

LA
MONNAIE & LES PRIX

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON

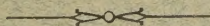
Le samedi 10 novembre 1900, à une heure et demie du soir

PAR

HENRI DE QUÉRÉZIEUX

Sous la présidence de M. TRUCHY, *professeur-adjoint*

Suffragants { MM. MOULIN, *agréé*
VIGNES, *agréé*



BOURG
IMPRIMERIE VILLEFRANCHE

8, Place de l'Hôtel-de-Ville, 8

—
1900

LA MONNAIE ET LES PRIX

LA
MONNAIE & LES PRIX

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON

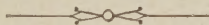
Le samedi 10 novembre 1900, à une heure et demie du soir

PAR

HENRI DE QUÉRÉZIEUX

Sous la présidence de M. TRUCHY, *professeur-adjoint*

Suffragants { MM. MOULIN, *agréé*
VIGNES, *agréé*



BOURG
IMPRIMERIE VILLEFRANCHE

8, Place de l'Hôtel-de-Ville, 8

—
1900



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548203_0048

A

MES PARENTS

INTRODUCTION

C'est M. Mongin qui a été l'inspirateur de ce travail. Il nous en a fourni le sujet et nous a donné les conseils et les indications nécessaires à l'accomplissement de notre tâche. Puisqu'il vient d'être brusquement enlevé par une mort imprévue, c'est un devoir pour nous de manifester ici nos sentiments de sympathie et de reconnaissance à son égard, pour sa bienveillante direction, qui nous a été si nécessaire et pour les encouragements qu'il nous a prodigués. Si les pages qui vont suivre n'ont, sans doute, pas répondu à tout ce qu'il aurait pu en attendre, on en accusera les difficultés du sujet, qui touche à tant de matières si complexes et si délicates, et l'inhabileté d'un esprit encore peu familier avec les notions économiques.

Les questions relatives à la monnaie présentent une importance toute particulière. Dans toute société où la division du travail est par-

venue à un degré avancé, où les hommes ne produisent pas pour eux-mêmes, mais pour autrui et se procurent ensuite, par l'échange, les objets nécessaires à leur consommation, la monnaie est l'intermédiaire obligé des relations économiques. Les contrats de vente et d'achat, à terme ou au comptant, les contrats de louage de services et de marchandises, se traduisent par l'obligation de payer et la faculté de recevoir une certaine somme en argent. Dès lors, tout ce qui peut exercer sur la monnaie une influence quelconque aura une répercussion universelle. Que le prix d'une marchandise augmente ou diminue, ceux-là seuls en seront affectés qui l'utilisent pour leurs besoins personnels ou qui vivent de la rémunération qu'ils obtiennent en la produisant. Toute hausse ou toute baisse dans la valeur de la monnaie, au contraire, aura pour conséquence une rupture d'équilibre plus ou moins profonde dans les rapports des producteurs et des consommateurs, des patrons et des salariés, des créanciers et des débiteurs ; bref, il n'y aura personne qui puisse demeurer indifférent à la perturbation causée par l'instrument des échanges. Les uns percevront un bénéfice injustifié, les autres subiront une perte imméritée, le tout par un simple jeu

de bascule qui aura élevé ou abaissé la valeur de la monnaie par rapport à celle des autres marchandises.

Si l'on analyse toute question monétaire, on voit qu'elle se ramène à ces termes : dans quelle mesure tels ou tels évènements ont-ils agi sur la valeur de la monnaie ? Ces évènements sont des plus divers : c'est une augmentation ou une diminution dans la production des mines, un changement dans les habitudes ou la législation qui a substitué un métal à un autre dans la fonction d'instrument des échanges, c'est un pays qui, pour une raison ou pour une autre, voit sa monnaie métallique s'enfuir à l'étranger. Mais la question est toujours identique : l'expression des valeurs en numéraire est-elle affectée par ce changement ? Elle peut se compliquer, il est vrai : il ne s'agit plus seulement, quelquefois, de rechercher si telle ou telle modification monétaire a eu une action sur les prix dans l'intérieur même des pays où elle est survenue, mais si elle n'aurait pas provoqué une hausse ou une baisse de la monnaie nationale par rapport à une monnaie différente usitée en d'autres pays et si l'évaluation de la valeur des marchandises de ces contrées respectives, en la monnaie employée

chez les autres, n'aurait pas été atteint par là-même. C'est un fait gros de conséquences dans les relations internationales ¹. Mais, là encore, la question de la valeur de la monnaie est en jeu.

Il semble donc que le premier point à éclaircir soit le suivant : quelles sont les règles qui gouvernent cette valeur ? Or, on considère généralement la question comme résolue en posant ce principe : que la quantité de la monnaie tend toujours à se répartir d'une manière uniforme sur la masse des échanges, de telle sorte que toute modification de l'un ou de l'autre de ces facteurs a sa répercussion immédiate et proportionnelle sur la valeur de l'instrument monétaire. Que la quantité de monnaie double et sa valeur diminuera de moitié, que les échanges deviennent deux fois plus nombreux et le pouvoir d'achat de la monnaie deviendra deux fois plus considérable... C'est à l'aide de cette théorie, appelée Théorie quantitative, que l'on interprète d'ordinaire les faits économiques.

Un courant paraît se dessiner aujourd'hui à l'encontre des idées généralement admises. La baisse récente des prix, qui a mis la question à

¹ Toute la question des changes en dépend.

l'ordre du jour, et les perfectionnements apportés aux méthodes qui ont pour objet de mesurer le pouvoir d'achat de la monnaie ont rendu plus circonspect. M. de Foville¹, dans l'*Economiste français*, menait dernièrement campagne contre la théorie quantitative. M. Mongin², depuis plus longtemps déjà, s'était posé en adversaire de la doctrine classique. Dans une série d'articles publiés par la *Revue d'Economie politique*, il a développé des idées neuves et originales, et opposé à la théorie de la monnaie-marchandise celle de la monnaie unité de compte. Il a cherché à montrer que la monnaie se distinguait essentiellement de tout autre objet d'échange, que sa nature et ses caractères la plaçaient en dehors de la loi de l'offre et de la demande, pour en faire une sorte de valorimètre idéal dégageant sans cesse, de la comparaison des marchandises entre elles, une quantité de valeur toujours constante.

¹ La Théorie quantitative et les Prix, *Economiste français*, année 1896.

² *Revue d'Economie politique* : Des Changements de Valeur de la Monnaie, année 1887 ; de l'Abondance de la Monnaie métallique, année 1888 ; la Monnaie et la Mesure des Valeurs, année 1897. — Dans le même sens et dans la même *Revue* : un Aphorisme orthodoxe sur la Valeur de la Monnaie, par Milet, année 1890.

Ainsi conçue, la monnaie serait un instrument de mesure parfaitement stable, du moins en temps normal, et il faudrait de grandes perturbations pour que sa valeur fut sérieusement affectée.

Quoique nous ne nous placions pas au même point de vue et que nous conservions à la monnaie son caractère de marchandise, nous arrivons à des conclusions assez analogues. Nous croyons du moins que l'on exagère les oscillations de valeur de l'instrument monétaire en le soumettant à une loi aussi mathématique que celle qui découle de la Théorie quantitative. Les systèmes rigoureux qui plaisent par leur simplicité et leur précision ne sont pas toujours ceux qui rendent le mieux compte des phénomènes, la complexité des faits leur échappe et ce sera l'objet des pages suivantes, d'analyser plus à fond la nature de la monnaie et les causes qui peuvent influencer sur sa valeur.

LA

MONNAIE ET LES PRIX

CHAPITRE PREMIER

La Monnaie comme Mesure des Valeurs

Lorsque plusieurs individus se rencontrent sur le marché, apportant chacun le produit de leurs travaux, pour obtenir par l'échange les marchandises dont ils ont besoin pour leur consommation personnelle, on constate qu'après des pourparlers plus ou moins longs, les parties finissent par tomber d'accord pour fixer les quantités de chaque marchandise qu'elles pourront obtenir en abandonnant telle quantité de chaque autre. Quoique l'utilité et les avantages procurés par les objets qui figurent sur le marché soient appréciés fort diversement par les individus en présence, les équivalents à fournir dans les transactions seront toujours fixés au même chiffre. Un bœuf s'échangera contre dix moutons, une tonne de fer permettra d'obtenir cinq tonnes de charbon, et celui qui aura apporté un hectolitre de blé recevra en retour deux hectolitres d'avoine, etc... On obtiendra ainsi une

série d'équivalences entre les marchandises qui viennent à l'échange.

Pourquoi ces marchandises, si différentes par leur nature, leur forme, leurs propriétés, viennent-elles ainsi se mettre en parallèle? Il faut pour cela qu'elles possèdent une qualité commune, qui permette une comparaison entre elles, et puisque cette comparaison aboutit à un rapport d'égalité, il faut que cette qualité existe au même degré dans chacune d'elles. Cette qualité, c'est la valeur. L'équation : 1 hectolitre de blé = 2 hectolitres d'avoine s'exprime ainsi : 1 hectolitre de blé vaut 2 hectolitres d'avoine. On veut signifier par là que la quantité de valeur existant dans la première de ces marchandises est la même que celle qui est contenue dans la seconde. C'est ainsi que l'échange, qui n'est par lui-même qu'un acte destiné à procurer un avantage aux parties contractantes, fournit en même temps une mesure de la valeur. Auparavant, les valeurs demeuraient vagues, indécises, flottantes dans l'esprit de chaque individu, l'échange les fait sortir de cette indétermination, il oblige les contractants à faire le compte de ce qu'ils abandonnent et de ce qu'ils reçoivent, et les valeurs ainsi comparées s'expriment en définitive par un rapport.

Tant que les relations commerciales revêtent la forme du troc, on possède ainsi une série de mesures particulières. Des équations suivantes : 1 hectolitre de blé = 2 hectolitres d'avoine et 1 tonne de fer = 5 tonnes de charbon, on déduit bien la mesure de la valeur du blé par l'avoine, ou du fer par le charbon, mais on ne possède aucune indication sur les valeurs respectives du fer et du blé, du charbon et de l'avoine. Il manque un terme de comparaison entre ces quatre marchandises.

Lorsque les transactions deviennent plus fréquentes et plus compliquées, on remédie aux inconvénients du troc simple en faisant choix d'une marchandise spéciale qui sert d'intermédiaire universel d'échange et qui entre en parallèle avec toutes les autres valeurs. Quoique le terme de monnaie éveille l'idée d'un certain nombre de disques de métaux précieux sur lesquels l'Etat a marqué une empreinte qui en certifie le poids et le titre, on doit entendre par là tout objet qui, en vertu d'un accord universel, est accepté comme moyen général d'acquisition et de paiement, qu'il consiste en bœufs, comme au temps d'Homère, en sel ou en coquillages comme dans certaines parties de l'Afrique, ou en or et en argent comme dans toutes les sociétés parvenues à un certain degré de civilisation. Désormais, le possesseur d'une marchandise quelconque, au lieu de la troquer directement contre les produits dont il a besoin, l'échangera contre un certain poids de métaux précieux, contre un certain nombre de pièces appelées francs, livres sterling ou dollars, et achètera toute autre valeur avec l'équivalent obtenu. Un hectolitre de blé, au lieu de s'échanger contre deux hectolitres d'avoine, se vendra pour la somme de 20 francs, et avec ces 20 francs, on achètera les deux hectolitres d'avoine. De même, une tonne de fer sera cotée 500 francs, tandis qu'il suffira d'une somme de 100 francs pour se procurer une tonne de charbon. Chaque marchandise entrant en parallèle avec l'instrument monétaire, on aura une mesure générale de toutes les valeurs. Toutes s'exprimeront en un certain nombre d'unités monétaires appelées francs. Le résultat sera le même, semble-t-il, que celui que l'on obtient en comparant toutes les longueurs à une longueur prise pour unité, appelée mètre. De même que l'on connaît la

grandeur de cette qualité physique des choses appelée longueur, par sa comparaison avec une longueur fixée à l'avance, le mètre, de même la comparaison de la valeur d'une marchandise unique, le franc, et qui se compose d'un nombre déterminé de grammes d'argent, avec la valeur de toute autre marchandise, fournit l'appréciation de cette qualité intellectuelle des choses, si l'on peut ainsi parler, qui s'appelle la valeur.

C'est ainsi que l'on raisonne d'habitude. Certains économistes, cependant, ne partagent pas cette opinion.

M. Menger¹ s'élève contre cette opinion d'après laquelle la fonction de la monnaie serait de mesurer la valeur d'échange des biens d'après sa propre valeur d'échange. On estime par là, dit-il, que la valeur de la monnaie est une grandeur connue, tandis que celle des autres objets d'échange ne l'est pas et que l'on arrive à fixer le quantum de leur valeur par la comparaison avec cette quantité de valeur précise, déterminée, que l'on suppose exister dans l'instrument monétaire. Or, c'est faux, car la valeur de la monnaie n'est pas plus connue, avant tout échange, que celle des objets qui se vendent ou s'achètent contre elle. Il n'y a pas : la valeur d'une marchandise, tout court, comme il y a la longueur ou le poids d'un objet avant toute opération de mesure. La valeur d'un bien, du moins sa valeur d'échange, n'est conçue que par rapport à l'équivalent qu'il permet d'obtenir sur le marché. La valeur d'échange est constituée par ce rapport lui-même et c'est à tort que l'on considère ce rapport, essentiellement extérieur aux objets, comme une qualité mesurable qui leur paraît inhérente.

¹ *Revue d'Economie politique. La Monnaie, Mesure des Valeurs, année 1892.*

M. Bourguin ¹ soutient la même opinion. Le rapport établi par l'échange : 1 hectolitre de blé = 2 hectolitres d'avoine ne signifie nullement qu'il y ait dans ces deux marchandises une qualité commune, susceptible de commune mesure. Cette équation est la simple constatation d'un fait, du fait que, sur le marché, 1 hectolitre de blé s'échange contre 2 hectolitres d'avoine. C'est une relation entre deux quantités matérielles, rien de plus. Inutile de chercher une qualité commune aux deux marchandises : utilité, coût de production ou travail, qui puisse expliquer l'égalité établie entre elles. La valeur d'échange se définit : le pouvoir d'acquisition d'une chose sur le marché ; elle ne saurait se concevoir comme existant dans les objets eux-mêmes, toujours nous la rapportons à une autre marchandise. On ne parle pas de la valeur d'échange du blé ou de la toile en général, mais de la valeur du blé ou de la toile par rapport à la monnaie. La valeur git toute entière dans cette relation, elle n'est que cette relation elle-même. Supprimez cette relation que les hasards de l'échange ont établie entre deux marchandises et la valeur disparaît avec elle. Dès lors, puisque la valeur n'est pas une qualité intrinsèque des choses, il ne saurait y avoir, à proprement parler, de mesure de la valeur comme il y a une mesure des quantités physiques, longueur ou poids. Lorsqu'il s'agit de la mesure d'une quantité physique, la longueur par exemple, on compare une longueur connue, déterminée d'avance, qui commence ici et qui finit là, contenue dans le mètre, avec la longueur de tout autre objet. La longueur existe dans les choses avant toute mensuration, il s'agit

¹ *La Monnaie et la Mesure des Valeurs*, p. 36 et suiv.

simplement de la dégager. Comment pourrait-on procéder de même en ce qui concerne la valeur, si la valeur n'existe pas en tant que qualité intrinsèque des biens qui viennent à l'échange ?

Nous ne saurions partager cette manière de voir. Sans doute la valeur s'exprime par une relation, mais on ne saurait l'expliquer par cette relation même. Une relation ne peut exister par elle-même, sans quelque chose qui la soutienne et qui lui ait donné naissance.

Pour que les marchandises puissent être comparées dans l'opération d'échange, il faut qu'elles possèdent auparavant une qualité commune qui ait permis la comparaison, quelle que soit d'ailleurs cette qualité : utilité, coût de production ou de travail.

Faut-il dire, avec M. Bourguin, que ces éléments qui préexistent à l'échange et qui le déterminent, ne sont que de simples causes impulsives qui font surgir la valeur, mais qui n'existent pas dans les biens économiques en quantités définies, constituent des quantités définies de valeur ? Nous ne le pensons pas. En considérant la valeur d'échange de son point de vue le plus extérieur, on la définit en disant que c'est le pouvoir d'acquisition d'un objet sur le marché. Mais le pouvoir d'acquisition n'est qu'un mot qui ne suffit pas à expliquer la valeur. Il est la manifestation d'une force intrinsèque qui communique aux marchandises cette puissance d'acheter, et comme deux marchandises qui s'échangent l'une contre l'autre possèdent le même pouvoir d'acquisition, elles ont au même degré la qualité qui leur confère ce pouvoir.

Si l'on conçoit ainsi la valeur, on ne trouve aucune différence entre sa mesure par une valeur préalablement choisie et celle d'une quantité physique par une

unité déterminée, la mesure de la longueur par le mètre, par exemple.

Il semble que, lorsqu'on compare deux marchandises pour en faire sortir un rapport de valeur, les deux quantités de valeur soient l'une et l'autre inconnues avant la comparaison, tandis que, dans la mesure des longueurs, on part d'une unité connue, le mètre, matériellement représenté par une règle de platine déposée aux Archives, pour arriver à déterminer la quantité inconnue, la longueur de l'objet à mesurer. De là, sans doute, on est tenté de conclure que la valeur ne peut surgir que du rapport d'échange établi entre les marchandises. En réalité, les situations sont identiques. Qu'est-ce que le mètre en soi, nous n'en savons rien avant qu'il ait été dégagé par la comparaison avec une autre longueur, pas plus que nous ne pouvons nous faire une idée de la valeur du franc, avant sa comparaison avec une autre valeur.

Lorsqu'on a choisi le mètre comme étalon des longueurs, on a pris d'abord une longueur toute idéale : la dix-millionième partie du quart du méridien terrestre. La comparaison de la longueur de ce méridien avec la dix-millionième partie de son quart a fourni la première appréciation de la grandeur du mètre. Est-ce à dire, même, qu'une fois cette comparaison faite, nous ayons la connaissance complète, adéquate, de cette longueur ? Evidemment non, connaître d'une manière exacte la longueur du mètre, c'est savoir le rang qu'il occupe dans l'ensemble des longueurs et, pour cela, chaque comparaison du mètre avec une nouvelle longueur ajoute à la précision de l'idée que nous nous en faisons, laquelle ne deviendrait complète que par la comparaison du mètre avec toutes les longueurs possibles.

De même, l'acte de l'autorité législative qui a décidé que l'unité monétaire serait une pièce de cinq grammes d'argent ne peut avoir la prétention d'avoir enfermé dans cette pièce une certaine quantité de valeur connue. La première appréciation de la valeur du franc est résultée de sa comparaison avec la première marchandise qu'il a rencontrée sur le marché, et toute marchandise nouvelle qui entre en rapport avec lui ajoute un élément de plus à l'idée que nous nous faisons de cette valeur. Elle ne serait complète que du jour où nous aurions mis le franc en parallèle avec toutes les marchandises existantes, de manière à déterminer exactement la position qu'il occupe au milieu de toutes les valeurs.

Qu'il s'agisse des valeurs ou des longueurs, on procède toujours de la même manière, la longueur ou la valeur de l'étalon choisi ressort de la comparaison même qui établit la mesure. La seule différence qui existe entre l'étalon des longueurs et celui des valeurs est que le premier peut être considéré pratiquement comme demeurant stable, car les modifications qu'il peut subir du fait de la température sont si minimes que l'on peut les négliger dans l'habitude de la vie, tandis que la valeur du franc est chose plus variable, qui peut changer suivant les temps et les lieux, ce qui rend très difficile la comparaison des valeurs en des temps et en des endroits différents. Mais c'est là une pure différence de degré, qui n'influe en rien sur la nature de la valeur et de sa mesure.

Quelle est maintenant cette qualité qui constitue la valeur des choses? Pour ce qui est de la valeur d'usage, tout le monde est d'accord pour en trouver l'origine dans l'utilité attribuée aux biens économiques. Et, par utilité, on n'entend pas les qualités des choses

elles-mêmes, le plus ou moins d'aptitude qu'elles possèdent, en vertu de leur constitution propre, à satisfaire les besoins de l'homme, mais la manière dont cette utilité est ressentie, c'est à dire leur utilité finale.

Quant à la valeur d'échange, ses éléments sont plus complexes, et il est plus difficile de les ramener à l'unité. On constate une certaine correspondance entre le prix d'un objet sur le marché et son utilité finale. Les objets qui ont le plus de valeur d'usage, dont le nombre est le plus limité pour satisfaire nos besoins, sont aussi ceux qui possèdent le plus de valeur d'échange. La loi de l'offre et de la demande, qui règle le taux de la valeur d'échange, n'est que l'application de ce principe général en vertu duquel l'utilité finale d'un objet augmente ou diminue suivant qu'il se présente en quantités plus ou moins considérables. L'offre d'une marchandise devient-elle plus abondante, son prix aussitôt baissera, car les unités nouvelles mises à la disposition des acquéreurs rabaisseront l'utilité finale du produit. De même, si le nombre des acheteurs augmente, le produit possèdera une rareté relative qui en fera hausser le prix.

D'autre part, on reconnaît dans la valeur d'échange un second élément : le coût de production. La loi de l'offre et de la demande détermine des oscillations incessantes dans le prix des marchandises, mais, pour la plupart des produits qui paraissent sur le marché, ces fluctuations sont contenues dans certaines limites. On remarque que la valeur d'une marchandise tend toujours à se fixer au taux mesuré par les frais qu'il a fallu faire pour sa fabrication. Le prix peut bien s'en éloigner plus ou moins, rester en deça ou monter au delà des frais de production, mais ces fluctuations ne sont que momentanées. Toujours il tend à revenir au

niveau du coût de production, et d'une manière d'autant plus rapide qu'il en a été plus violemment écarté. Faut-il voir dans le coût de production un élément particulier à la valeur d'échange par lequel elle se différencierait de la valeur d'usage ?

Nous ne le pensons pas. L'échange n'a, en lui-même, aucun pouvoir créateur. Il est une simple comparaison de la valeur des marchandises, valeur qui préexiste à tout échange et que celui-ci ne fait que constater. Ce n'est pas l'échange qui nous donne l'explication de la valeur des choses, mais la valeur des choses qui nous explique le pourquoi de l'échange.

La valeur est une notion unitaire que le langage ramène toujours à l'utilité. A cette question : pourquoi 1 hectolitre de blé vaut-il 10 mètres de toile, la réponse qui viendra immédiatement à l'esprit sera la suivante : parce que ces deux marchandises sont également appréciées. On estime que l'avantage procuré par 1 hectolitre de blé est aussi considérable que celui qui résulte de la possession de 10 mètres de toile. C'est donc, en dernière analyse, l'utilité, ou plutôt l'utilité finale, c'est à dire l'estime que nous faisons des choses qui apparaît comme le fondement de leur valeur, quelle que soit la forme sous laquelle elle se manifeste : valeur d'usage ou valeur d'échange.

Cette explication, il est vrai, suscite bien des difficultés, mais une analyse plus ou moins compliquée peut en donner la solution.

Tout d'abord, la valeur d'échange est quelque chose d'essentiellement subjectif qui varie avec les besoins et les désirs de chacun. Si chaque personne formait un catalogue de tous les biens économiques, suivant la place que leur accorde ses préférences, l'ordre de classement serait différent avec chaque individu. On ne

trouverait probablement pas deux personnes dont les appréciations pourraient concorder. Comment donc ramener à l'unité ces estimations diverses, pour en former une valeur unique, d'un taux uniforme qui s'impose à tous, comme le prix d'un objet sur le marché ?

D'autre part, l'échange n'aurait aucune raison d'être si les parties se contentaient de troquer des valeurs égales. On ne voit pas pourquoi elles se livreraient à une opération qui ne leur laisserait aucun gain. Si l'échange a lieu, c'est que chaque partie trouve un avantage à l'opération et qu'elle estime l'objet qu'elle acquiert plus nécessaire pour elle que celui qu'elle abandonne.

Une analyse détaillée des rapports d'échange nous donnera la solution de cette antinomie.

Soit A qui possède une réserve de 1 hectolitre de blé. Il a déjà du blé en quantité suffisante pour subvenir à ses besoins et à ceux de sa famille ; ou bien, s'il pourrait, à la rigueur, en trouver l'emploi chez lui, il estime qu'il lui serait plus avantageux de posséder quelques mètres de toile. Pour que le marché lui soit profitable, il lui en faudra obtenir au moins 8 mètres. Au dessous, à 7 mètres, il se trouverait en perte et préférerait consommer l'hectolitre de blé. C'est à dire que l'utilité finale de sept mètres de toile lui paraît inférieure à celle d'un hectolitre de blé.

B possède de la toile en quantité surabondante, ou plutôt il estime qu'il pourrait avec avantage en céder quelques mètres contre un hectolitre de blé. Il consentira à abandonner jusqu'à 12 mètres de toile, mais n'ira pas au-dessus, car une quantité supérieure, 13 mètres par exemple, possède pour lui une utilité finale plus grande que celle d'un hectolitre de blé.

Cela étant, les parties pourront s'entendre, A consentant à céder son hectolitre de blé contre 8 mètres de toile, B étant disposé à abandonner 12 mètres de sa toile pour obtenir ce même hectolitre. Le prix se fixera entre 8 et 12 mètres de toile contre 1 hectolitre de blé. Suivant l'habileté des coéchangistes, il pourra se rapprocher plus ou moins de ces deux points extrêmes, mais tendra toujours à s'arrêter à 10, parce que c'est le point où les parties obtiennent le même gain d'utilité finale.

Si, au lieu de mettre en présence deux parties seulement, on en suppose plusieurs, le raisonnement sera le même, quoiqu'un peu plus compliqué. Il faudra dégager, des utilités finales accordées par les parties aux marchandises, la moyenne vers laquelle tendra à se fixer le prix définitif.

On le voit, l'équation obtenue : 1 hectolitre de blé = 10 mètres de toile n'indique pas que les coéchangistes attribuent la même utilité finale à la toile et au blé ; 1 hectolitre de blé vaut davantage pour l'un que 10 mètres de toile pour l'autre, mais, de leurs appréciations diverses, est résultée une moyenne qui a fourni le rapport énoncé ci-dessus. Il signifie que l'utilité finale moyenne attribuée par les parties aux quantités respectives de ces marchandises est la même. L'échange forme une valeur supérieure aux appréciations individuelles, qui s'impose à tous, quelle que soit l'utilité que chacun reconnaît personnellement à la chose, mais cette valeur est en même temps le résultat des débats entre acheteurs et vendeurs et il est la représentation commune de l'utilité d'un objet pour tous les hommes qui se sont rencontrés sur un même marché.

Quant au coût de production, il se ramène très naturellement aussi à l'utilité finale. Il se compose d'un

certain nombre de facteurs : matières premières, fermage des terres, loyer des installations, salaire des ouvriers, intérêts des capitaux empruntés, machines, etc., dont le concours est onéreux et dont l'entrepreneur doit retrouver l'équivalent dans le prix de vente, plus un certain bénéfice qui constitue sa rémunération personnelle et que l'on peut classer aussi dans les frais de production.

Mais tous ces éléments sont eux-mêmes des valeurs qui se ramènent à l'utilité finale et qui sont susceptibles de changer, comme le prix du produit lui-même, sous l'influence de la loi de l'offre et de la demande ; en sorte que la valeur d'une marchandise qui exige, pour être produite, le concours de ces différents facteurs, est une valeur complexe qui s'apprécie d'après l'utilité finale des produits ou des services dépensés pour sa fabrication.

La correspondance habituelle du prix d'une marchandise avec celui de ses éléments productifs s'établit sous l'influence de la loi de l'offre et de la demande. La valeur de l'objet est-elle très au-dessus du coût de production, le bénéfice qui en résultera pour l'entrepreneur sera supérieur à la moyenne. Il s'empressera de produire avec une activité nouvelle une marchandise qui lui laisse d'aussi beaux bénéfices. Les bras et les capitaux disponibles afflueront dans cette branche d'industrie qui leur procure des conditions si avantageuses, jusqu'à ce que l'abondance de l'offre ait peu à peu rabaisé le prix du produit à son taux normal. Si la valeur d'une marchandise tombe au-dessous de son coût de production, les producteurs se trouveront en perte et restreindront leur fabrication aux quantités strictement nécessaires pour utiliser leur matériel ou conserver leurs débouchés. En même temps, les capi-

taux se retireront d'un emploi qui leur donne une rémunération inférieure à la moyenne habituelle. Pour toutes ces raisons, l'offre des marchandises de cette espèce diminue et leur rareté fait remonter leur prix jusqu'au niveau des frais de production.

Le coût de production, d'ailleurs, peut se concevoir en dehors de tout rapport d'échange. Il contribuerait de même à fixer la valeur des biens pour un producteur isolé, qui n'aurait aucune relation commerciale avec ses semblables. Robinson, par exemple, entreprend une œuvre de longue haleine et pour laquelle il sera obligé de faire une certaine somme de dépenses : il sème du blé afin d'obtenir une récolte l'année suivante. Il aura fait auparavant le calcul de tous les sacrifices en travail, semences, outils, que lui coûtera la production d'une récolte de blé et n'aura commencé son entreprise que si le bénéfice qu'il espère obtenir la saison prochaine compense les valeurs qui y ont été engagées. Si l'avantage qu'il a tiré de sa récolte est considérable, il étendra sa culture l'année suivante, fera des dépenses plus nombreuses et continuera ainsi jusqu'au moment où, l'utilité finale du blé diminuant à mesure que les récoltes deviennent plus abondantes, il aura atteint le point où la valeur du produit s'équilibre avec les sacrifices consentis pour sa production.

On peut exprimer les choses d'une manière plus simple. L'homme est agité par deux désirs contraires : le premier, de se procurer une satisfaction quelconque, le second, d'éviter la fatigue que le travail lui cause. La jouissance attendue exerce-t-elle une attraction assez forte pour vaincre le dégoût que le travail lui inspire, il consentira à travailler pour obtenir la satisfaction qu'il a en vue ? Mais, à mesure que le travail se prolonge, la peine va en augmentant, tandis que la

nécessité de satisfaire ses besoins va en diminuant, à mesure que les quantités produites sont en nombre plus considérable. Le travail s'arrête lorsque les deux forces sont en équilibre. De même, pour la société envisagée comme un tout, le coût de production peut être considéré comme la peine, le sacrifice que la société s'impose pour satisfaire tel ou tel besoin de ses membres et les liens qui unissent l'utilité finale et la valeur au coût de production apparaissent du même coup.

En résumé, nous ne voyons pas de différence essentielle entre la valeur d'usage et la valeur d'échange ; ce sont plutôt les deux faces d'une même chose qui se présentent sous un aspect différent suivant le point de vue d'où on la considère. L'une et l'autre trouvent leur fondement dans l'utilité finale, mais la première est individuelle, tandis que la seconde est sociale. La valeur d'usage se règle sur l'utilité finale des marchandises pour chaque personne en particulier, la valeur d'échange représente leur utilité finale pour les acheteurs et les vendeurs qui en ont débattu les prix dans l'enceinte d'un même marché. Son caractère est d'autant plus général que le marché est plus étendu. S'agit-il de denrées dont le marché ne dépasse pas les limites d'une localité ou d'une province, leur prix en représentera la valeur pour tous ceux qui habitent dans ce cercle restreint. S'agit-il de marchandises d'un usage universel et facilement transportables, le marché s'élargit et peut être aussi vaste que le monde.

Cette valeur sociale, moyenne des valeurs individuelles, que représente la valeur d'échange est plus ou moins rigoureuse. Le désir, qui est le fondement de la valeur, est un phénomène psychologique qui ne se laisse pas apprécier avec la même précision qu'une quantité physique. On ne peut pas créer une unité de

plaisir ou de peine comme on crée une unité de longueur ou de poids. Dans l'exemple que nous avons cité plus haut, nous avons été obligés, pour donner l'explication des faits, de figurer par des chiffres l'utilité finale attribuée aux objets par les coéchangistes. Dans la pratique, les choses ne se passent pas de même. Il est évident que les vendeurs et les acheteurs seraient fort embarrassés si on leur demandait d'exprimer par un chiffre précis l'utilité finale qu'ils reconnaissent aux marchandises. Les sentiments qui guident leurs appréciations flottent dans leur esprit d'une manière assez vague et ne constituent pas des quantités rigoureusement mesurables. Cependant, le désir est susceptible de plus ou de moins, et par conséquent il est par lui-même une quantité, quoique cette quantité ne tombe pas directement sous les sens. Et l'échange est une balance assez sensible pour peser les désirs, les comparer et les traduire par un prix qui soit l'expression de l'intensité du désir de la collectivité qui a fixé les bases du marché avec toute la précision qu'il est possible d'atteindre en pareille matière.

En même temps qu'il résume en une valeur unique la multiplicité des appréciations individuelles, l'acte d'échange en fournit la mesure, puisqu'il consiste dans la comparaison de deux marchandises ; mesure particulière, tant que les objets sont comparés deux à deux comme dans le troc simple, mesure générale quand ils sont comparés à une marchandise unique : la monnaie. Celle-ci devient donc une résultante exprimant les quantités de valeur contenues dans toutes les marchandises qui se mettent en parallèle avec elle.

CHAPITRE II

La Valeur de la Monnaie

La valeur d'une marchandise trouve sa source dans ses qualités intrinsèques qui la rendent apte à satisfaire directement tel ou tel besoin de l'homme. Cette valeur que les objets tirent de leur constitution propre fixe le montant de leur prix. Ils se payent d'autant plus cher qu'ils sont davantage estimés pour les usages auxquels on peut les affecter.

Il semble qu'il en soit ainsi pour la monnaie. De même que la valeur du blé provient de son utilité comme objet d'alimentation, celle du diamant de son éclat qui le rend agréable aux regards, de même la monnaie doit emprunter toute sa valeur à celle de son métal, lequel ne vaut que par les emplois industriels ou artistiques qu'il est susceptible de fournir. Puisqu'elle n'est rien autre chose qu'un certain poids d'or ou d'argent, elle vaudra selon que cet or ou cet argent sera davantage estimé pour lui-même.

Cependant, un peu d'observation suffit à montrer que les métaux précieux possèdent, en qualité de monnaie, une valeur supérieure à celle que pourrait leur conférer la matière qui les compose. Si l'on venait brusquement à démonétiser l'or, il est certain que sa valeur baisserait aussitôt, et qu'un même poids de ce métal ne représenterait, sur le marché, qu'une quantité de

marchandises bien inférieure à celle qu'il permet d'acquérir aujourd'hui. L'argent porte actuellement le poids de cette déchéance monétaire. On peut bien voir une des causes de sa chute au dessous du pair dans sa production toujours grandissante, qui en jette sur le marché des stocks de plus en plus considérables, ou dans ce sentiment de désaffection qui fait que l'on s'attache davantage à l'or, parce qu'il est plus commode à manier, et qu'il représente une valeur plus grande sous un plus petit volume, mais il est difficile de nier que la fermeture des hôtels des monnaies à la frappe libre de ce métal n'ait contribué pour beaucoup à sa baisse.

La chose paraît encore plus frappante si l'on considère qu'une partie notable de notre stock métallique se compose de pièces de cuivre et d'argent divisionnaires, et même, depuis la dépréciation de l'argent, de pièces de cinq francs qui sont acceptées dans les transactions pour une valeur bien supérieure à celle du métal qu'elles contiennent. Un grand établissement, la Banque, va jusqu'à lancer dans le public de simples carrés de papier qui n'ont aucune valeur intrinsèque et qui ont cours cependant pour la valeur en francs dont ils portent mention. Sans doute, l'explication est facile : si les pièces d'argent circulent aussi aisément, c'est que leur nombre est limité et que l'Etat se réserve le droit d'en frapper seulement les quantités qu'il juge nécessaires ¹, enfin qu'elles trouvent dans la monnaie d'or une contrepartie qui leur sert de gage. Chacun sait qu'à tout instant il pourrait échanger ses pièces d'argent contre des pièces d'or, s'il avait plus spécialement

¹ En ce qui concerne les pièces de 5 francs, la frappe a été complètement suspendue à la suite de la convention du 5 novembre 1878 entre les puissances signataires de l'Union latine.

besoin de ce dernier métal. Cette simple possibilité suffit pour maintenir le pair entre les deux monnaies. Et si notre réserve d'or venait à diminuer, comme c'est le cas pour l'Espagne, on verrait aussitôt la monnaie d'argent, ne trouvant plus dans le stock d'or existant, la garantie qui lui est nécessaire, s'éloigner du pair pour s'abaisser à une valeur plus ou moins voisine de celle de son métal. De même, si le billet de banque vaut du comptant, c'est que le public peut à tout instant en obtenir le remboursement, il vaut, non pas par lui-même, mais par les espèces déposées dans les caves de la Banque et dont il est la représentation.

Il devient plus difficile d'expliquer par les mêmes raisons comment certains Etats, après avoir vu fuir leur monnaie métallique, peuvent faire face aux besoins de leur circulation par l'émission d'un papier-monnaie inconvertible. Cependant, peut-on dire, le papier-monnaie, s'il n'est pas remboursable à volonté, représente une créance sur l'Etat qui l'a émis. Il n'est qu'un expédient provisoire destiné à porter remède à des embarras passagers qui sera suivi, dans un avenir plus ou moins éloigné, d'un remboursement en espèces. Le plus ou moins de confiance du public dans ce remboursement futur mesure la valeur que possède le papier-monnaie et comme ce remboursement est d'habitude plus ou moins problématique, le papier-monnaie n'est en général accepté dans les échanges que pour une partie de la valeur de la monnaie de métal dont il porte le nom.

Sa valeur oscille entre deux points extrêmes, d'un côté il peut se maintenir au niveau de la valeur du métal en lequel il est remboursable, de l'autre il peut tomber de chute en chute jusqu'à ne plus posséder presque que la valeur insignifiante du papier dont il

est fait, comme il arriva aux assignats de la Révolution.

Mais on peut théoriquement concevoir une Société dans laquelle circulerait une monnaie de papier définitive qui remplacerait pour toujours la monnaie métallique. Les échanges pourraient se faire avec autant de facilité qu'aujourd'hui et une pareille conception, si elle se heurte dans la pratique à des difficultés quasi-insurmontables, n'a rien qui répugne à la raison.

M. Gide¹ va même plus loin, il imagine un état social où la monnaie de papier serait à son tour supprimée : « Supposons, dit-il, que tous les Français, sans exception, aient un compte ouvert dans une même maison de banque qui sera chargée d'encaisser, pour chacun de ses clients, toutes leurs recettes qu'elle porte à leur crédit et de régler pour eux toutes leurs dépenses qu'elle porte à leur débit. Dans une semblable organisation, on pourrait supprimer la monnaie jusqu'au dernier centime. Toutes les fois que je ferais un achat, au lieu de payer mon fournisseur, je me bornerais à dire à la Banque de porter la somme due à mon débit et au crédit du marchand ; celui-ci, à son tour, toutes les fois qu'il aurait acheté des fournitures quelconques, ferait de même. Si, au lieu de solder des dépenses, j'avais à faire un placement, on procéderait de la même façon : la Banque porterait à mon débit la somme représentant la valeur du titre acheté et une valeur égale au crédit de la Compagnie qui l'a émis ou du précédent titulaire qui me l'a vendu. A la fin de l'année, la Banque enverrait à chacun son compte. Il se solderait par une balance, soit en faveur de la Banque, soit

¹ *Principes d'Economie politique*, p. 278.

en faveur du client. On reporterait ce solde pour l'année suivante, soit au débit du client dans le premier cas, soit à son crédit dans le second cas et ainsi de suite. Il est clair que dans ce système on pourrait théoriquement régler la totalité des transactions par de simples règlements d'écritures, par des virements de partie, comme l'on dit. Pareil état de chose est, en théorie pure, du moins, parfaitement concevable. »

D'où vient ce surplus de valeur que la monnaie possède dans les échanges et qui dépasse celle que pourrait lui conférer le métal dont elle est faite ? D'où vient même qu'elle puisse se passer de tout substratum matériel possédant une valeur quelconque ? C'est que la valeur de la monnaie n'est pas de même nature que la valeur des autres marchandises.

Lorsque l'échange est rare, comme dans toutes les sociétés primitives, la marchandise monnaie sert à deux fins : de moyen d'acquisition d'abord, puis, si l'occasion de faire un échange ne se présente pas, elle est employée à satisfaire les besoins personnels de son possesseur. Il en est ainsi principalement lorsque la monnaie consiste en marchandises d'un usage courant, comme le blé, par exemple, qui risquent de s'abîmer si l'on en diffère trop longtemps l'emploi. La valeur de la monnaie trouve alors son fondement dans l'utilité intrinsèque de la substance qui la compose. A un stade de civilisation plus avancé, lorsque les métaux précieux supplantent ces instruments grossiers d'échange, la monnaie emprunte encore sa valeur à l'utilité qu'ils possèdent comme objets d'ornementation ou de parure. Peu à peu, les échanges deviennent plus fréquents, exigent une quantité de numéraire plus considérable, absorbent la plus grande partie de l'or et de l'argent sortis des mines, si bien que l'utilité que les métaux précieux

peuvent avoir dans les arts ou dans l'industrie finit par être primée par cette nouvelle utilité qui résulte de leur emploi comme intermédiaire universel d'acquisition. Leur valeur ne réside plus, ou réside pour partie seulement dans leurs usages directs, mais elle trouve sa base la plus solide dans leur rôle de monnaie. Les deux termes : valeur d'usage et valeur d'échange semblent se confondre dans la monnaie, puisque son utilité finale consiste dans son pouvoir d'acquisition.

On s'explique alors qu'une monnaie de papier puisse posséder de la valeur, bien que la matière qui la compose n'ait aucune valeur en soi ¹. Sans doute, il faut s'entendre, on ne conçoit pas une société qui emploierait une monnaie de papier sans avoir passé auparavant par l'intermédiaire d'une monnaie métallique. Supposons un gouvernement qui veuille établir directement une monnaie conventionnelle, émettant des assignats portant une mention quelconque, une « time », par exemple. Pareille monnaie ne pourrait circuler, parce que ce mot tout conventionnel, une time (de τιμη, valeur) n'éveillerait dans l'esprit aucune idée de valeur précise. Que vaudrait une time, contre quelle quantité de marchandises faudrait-il l'échanger, personne n'en saurait rien ? Il faut, comme point de départ, une valeur connue qui réside dans les qualités propres que doit posséder au début tout instrument monétaire, lequel n'est, en commençant, qu'une marchandise spécialement choisie, susceptible d'une utilisation directe. C'est ainsi que la monnaie métallique n'a pu fonctionner tout d'abord comme intermédiaire d'échange que parce que l'on pouvait comparer l'utilité de son métal sous forme de

¹ Voir *contra* Bourguin, *op. cit.*, p. 79.

bagues, de statues et d'autres objets d'ornementation ou de parure, avec l'utilité finale d'une tête de bétail ou d'un sac de blé.

Il faudrait, pour qu'une monnaie de papier puisse effectivement circuler, qu'elle prenne la place d'une monnaie métallique antérieure; on retirerait graduellement les pièces d'or et d'argent pour les remplacer successivement par des billets portant la mention de 1, 2, 5 ou 20 francs. Le public s'habituerait à leur donner cours pour la valeur de la monnaie de métal à laquelle ils seraient substitués; cette valeur primitive leur servirait de soutien, comme l'utilité de l'or et de l'argent, en tant que métaux, a été l'origine de leur valeur en tant que monnaie.

Rien n'empêcherait de faire un pas de plus et de remplacer plus tard ces billets par un crédit ouvert à chacun dans une banque commune, pour une somme égale à celle qu'il possédait auparavant en billets. La monnaie aurait alors son minimum de substratum matériel, elle consisterait en un simple chiffre.

Si de pareils faits sont possibles, c'est que la valeur de la monnaie, *en tant que monnaie*, est complètement indépendante de la matière qui la compose. Elle réside dans ce pouvoir général d'acquisition qu'elle tient de la loi et de l'usage et n'a besoin, pour remplir sa fonction, d'aucune de ces qualités qui confèrent aux marchandises ordinaires une utilité intrinsèque. Ou du moins cette valeur inhérente à sa substance ne lui est nécessaire qu'à l'origine, pour lui fournir un point de départ. Plus tard, la majeure partie de sa valeur consiste dans son utilité comme monnaie, non pas comme métal, et l'on pourrait très bien arriver, dans des conditions difficiles à réunir qui n'existent pas aujourd'hui, mais qui pourront exister un jour, à créer une monnaie

toute de convention, représentée par de simples billets, ou même par moins encore, par de simples chiffres, comme dans l'hypothèse imaginée par M. Gide. Cette constatation est très importante, elle nous montre que la monnaie est une marchandise qui emprunte à son rôle tout particulier une valeur toute spéciale aussi qui pourrait bien se comporter différemment de celle des autres marchandises.

CHAPITRE III

La Théorie quantitative

La monnaie étant une marchandise qui se vend et qui s'achète comme toute autre, il semble que sa valeur doive être régie par les mêmes règles qui gouvernent la valeur des objets sur le marché.

Le prix d'une marchandise, dit-on, varie suivant la loi de l'offre et de la demande. Cette formule exprime un fait d'observation courante, savoir que, lorsque sur le marché les acheteurs augmentent, l'objet hausse de prix, que le prix s'abaisse au contraire lorsque les vendeurs deviennent plus nombreux. Mais elle n'a aucune prétention de rigueur mathématique et il serait tout à fait inexact de la traduire ainsi : « La valeur varie en raison directe des quantités demandées et en raison inverse des quantités offertes. » Il est impossible, pour tel ou tel changement dans la quantité des offres et des demandes de déterminer la variation du prix qui suivra. Chaque marchandise obéira à son impulsion propre et se comportera différemment suivant les temps et les circonstances.

Certains objets très rares dont il n'existe qu'un nombre d'exemplaires limité et définitif peuvent hausser de prix au delà de toute proportion pour une demande peu considérable.

Leur valeur n'a d'autre limite que le désir des

acquéreurs et l'apparition, sur le marché, d'un ou deux acheteurs nouveaux bien pourvus de numéraire, peut élever leur prix à un niveau cinq ou six fois plus considérable. Rentrent dans cette catégorie une grande partie des œuvres d'art, notamment les tableaux d'un artiste mort et dont les œuvres sont hautement appréciées et plus spécialement tel ou tel tableau plus particulièrement renommé de sa collection. Ou encore certains objets rares, recherchés par les collectionneurs, tel timbre-poste d'une espèce particulière, tel objet ayant appartenu à un personnage illustre.

Peuvent prendre place momentanément dans cette classe certaines denrées de première nécessité, après une mauvaise récolte, dans un pays dépourvu de moyens de communication et qui ne peut faire venir du dehors les quantités nécessaires pour suffire à sa consommation. C'était autrefois le cas du blé. Un déficit d'un quart ou de moins encore dans sa récolte provoquait une hausse du double ou du triple sur son prix.

Mais, pour la plupart des objets d'échanges, la loi de l'offre et de la demande exerce une influence beaucoup plus atténuée. Car, l'offre et la demande d'une marchandise ne sont pas une offre et une demande absolues, mais une offre et une demande conditionnelles, subordonnées à un certain prix normal que la moyenne des acheteurs et des vendeurs s'est fixée à l'avance et qui réagit à son tour sur la quantité des offres et des demandes. Les acheteurs deviennent-ils plus nombreux, aussitôt le prix de l'objet commence à s'élever. Mais à peine cette hausse est-elle à son début, qu'une partie des acheteurs se retire, soit qu'elle préfère renoncer à l'acquisition d'un objet dont la valeur dépasse les sacrifices qu'elle aurait consenti à faire, soit qu'elle préfère porter son choix sur une marchandise similaire qui lui

procurera, à moins de frais, des jouissances analogues. En même temps, la hausse des prix a fait surgir de nouveaux vendeurs qui s'empressent d'apporter tous les stocks de cette marchandise qui sont disponibles. Si bien que l'équilibre entre les offres et les demandes s'établit moyennant une différence de prix relativement minime.

Réciproquement, si le nombre des vendeurs augmente, le prix tend à s'abaisser, mais à peine cette baisse a-t-elle commencé que les offres aussitôt se restreignent, tandis que les demandes profitent de ce bon marché relatif pour se faire plus nombreuses. Là encore, les offres et les demandes se provoquent réciproquement et il suffira d'un léger écart de valeur pour qu'elles se balancent de nouveau.

Il y a plus. La loi de l'offre et de la demande est impuissante à provoquer, dans la valeur de la plupart des marchandises, autre chose que des fluctuations temporaires.

Nous avons expliqué plus haut l'influence du coût de production sur le prix. Quelles que soient les variations en hausse ou en baisse qui peuvent affecter le prix d'un objet, toujours elles oscillent autour de la valeur constituée par la rémunération des différents facteurs qui ont concouru à le produire. Quel que soit le niveau journalier du prix, le niveau moyen est toujours le même ; telle, dit Stuart Mill, la surface de l'Océan demeure toujours égale, malgré les vagues et les tempêtes qui l'agitent.

Il est vrai que le coût de production n'est pas constant. L'offre et la demande peuvent réagir à leur tour sur la valeur des éléments qui le composent. On distingue à cet égard deux catégories de marchandises : celles dont la production peut continuer d'une manière

pour ainsi dire indéfinie, sans que les dépenses augmentent plus que proportionnellement à l'accroissement des quantités produites, et celles qui exigent, pour être reproduites en plus d'une quantité déterminée, des dépenses qui vont en croissant avec chaque unité nouvelle.

En ce qui concerne les premières qui comprennent la plupart des articles manufacturés, le coût de production est un élément fixe, indépendant, auquel le prix moyen, normal se conforme, en dehors des fluctuations momentanées qui résultent de l'offre et de la demande.

Quant aux secondes, dans lesquelles on classe généralement les produits de la terre et les produits des industries extractives, leur prix moyen est dans une certaine dépendance avec la demande qui en sera faite. La société en exige-t-elle des quantités plus considérables, on pourra la satisfaire, mais, à mesure que la production ira s'accroissant, les obstacles opposés par la nature suivront une marche progressive. On peut produire plus de blé qu'il n'y en a aujourd'hui, mais il faudra pour cela mettre en culture des terres moins fertiles, user d'engrais plus riches, faire des labours plus profonds, ce qui nécessitera une augmentation plus que proportionnelle de dépenses. Chaque hectolitre nouveau exigera plus de soins et de sacrifices. De même, on pourrait fournir des quantités plus abondantes de charbon ou de fer, mais il faudrait s'attaquer à des gisements plus pauvres, creuser des galeries plus profondes et chaque tonne nouvelle exigera une intensité nouvelle de travaux et de dépenses.

La difficulté d'acquisition, pour toutes ces marchandises, ira en croissant à mesure qu'il y aura plus d'acquéreurs à fournir, en diminuant, au contraire, lorsque les demandes seront moins nombreuses et le

prix moyen haussera ou baissera, suivant les cas, d'une manière stable et définitive.

On peut, en résumé, diviser les marchandises en trois groupes :

Le premier, très restreint, comprend celles qui n'existent qu'en quantité limitée et qui ne peuvent pas, ou peuvent difficilement être reproduites. Leur valeur est gouvernée uniquement par les alternatives de l'offre et de la demande qui peuvent élever ou abaisser leur prix en dehors de toute limite prévue.

Le second comprend les marchandises qui peuvent être reproduites, mais seulement avec des frais de production croissants. Sur celles-là, une certaine élévation dans la demande, ou une diminution notable dans les quantités demandées pourra exercer une influence durable.

Le troisième est composé de toutes les marchandises susceptibles d'être reproduites, sans que le montant des frais de fabrication aille en augmentant avec chaque unité nouvelle. La loi de l'offre et de la demande n'exercera sur la valeur de ces produits qu'une impression légère et aussitôt effacée.

Dans laquelle de ces catégories va-t-on ranger la monnaie ? Il semble que sa qualité de marchandise devrait lui assigner une place dans l'un de ces trois groupes : probablement dans le second, car elle est, de sa nature, un produit extractif, ce qui devrait la classer à côté de la houille, du fer, du plomb ou du zinc. Or, voilà que l'on crée pour elle seule une catégorie spéciale et, tandis que la loi de l'offre et de la demande n'exerce jamais sur la valeur des marchandises une action que l'on puisse déterminer à l'avance, on considère qu'elle doit s'appliquer à la monnaie d'une manière absolue, mathématique et rigoureusement proportion-

nelle : « Si la quantité de monnaie vient à doubler, la valeur de la monnaie s'abaissera de moitié, si elle vient à diminuer de moitié, la valeur de la monnaie s'élèvera au double. » C'est ce qu'on appelle la théorie quantitative.

De tout temps, on a vu une certaine relation entre la quantité des métaux précieux et leur valeur. Le jurisconsulte Paul disait déjà en parlant de la monnaie : « *usum dominiumque non tam ex substantia præbet quam ex quantitate.* » Plus tard, les écrivains monétaires, parmi lesquels Oresme, Copernic, attribuent aussi une influence sur les prix à la masse monétaire, et Bodin, dans sa controverse avec Malestroit, expliquait par l'abondance des métaux précieux qui avait suivi la découverte de l'Amérique la hausse des prix générale à cette époque. Mais c'est l'italien Davanzati qui a trouvé le premier la formule de la théorie quantitative en affirmant dans ses « *lezionni sulle monete* » parues en 1588 : « Que, *per accorde delle genti*, tout l'or mis en œuvre, en y ajoutant si l'on veut l'argent et le cuivre, représentent juste ce qu'il faut aux hommes pour acheter ce dont ils peuvent avoir envie ou besoin. » On y voit la croyance très nette qu'il existe une relation intime entre le stock de monnaie et le stock des marchandises, tous les deux étant supposés fixes et le premier devant se répartir, d'une manière complète et régulière, sur le second. Plus tard, Locke soutient que le monde possédant dix fois plus d'argent qu'avant Christophe Colomb, le pouvoir de ce métal avait dû baisser de 90 %. C'est l'expression de la théorie quantitative sous sa forme la plus grossière; Locke ne tient compte, pour expliquer la valeur de la monnaie, que d'un seul facteur : la quantité des métaux précieux, sans la balancer par un autre facteur tout aussi important, le nombre des marchandises à vendre.

Montesquieu écrit à son tour au chapitre VIII de l'Esprit des lois : « Si, depuis la découverte des Indes, l'or et l'argent ont augmenté en Europe en raison d'un à vingt, le prix des denrées et marchandises aurait dû monter en raison d'un à vingt; mais si, d'un autre côté, le nombre des marchandises a augmenté comme un à deux, il faudra que le prix de ces denrées et marchandises ait haussé, d'un côté, en raison d'un à vingt et qu'il ait baissé en raison d'un à deux, et qu'il ne soit, par conséquent, qu'en raison d'un à dix. »

C'est encore la même théorie qui inspire la généralité des économistes. Elle a trouvé sa plus parfaite expression dans ces paroles que M. Limousin prononçait, il n'y a pas longtemps, à la *Société d'Economie politique*¹ : « La marchandise existant dans un pays équivaut toujours à la monnaie existant dans ce même pays, totalité contre totalité, fraction contre fraction, nonobstant les variations de quantité de la marchandise et de la monnaie. Un millionième de la monnaie vaut toujours autant qu'un millionième de la marchandise, quel que soit le nombre des francs d'un côté, et celui des kilogrammes, des mètres ou des litres de l'autre. » Et pour M. Leroy-Beaulieu, la valeur de la monnaie paraît bien aussi déterminée d'une manière mathématique par une équation constante entre la somme des marchandises et la quantité de monnaie : « Lorsque la monnaie augmente, dit-il, dans un pays à production et à échange stationnaires, les changements de prix doivent être, à la longue, strictement proportionnels à l'augmentation de l'instrument monétaire, etc...² »

¹ *Journal des Economistes*, août 1895, p. 265. Compte rendu de la séance du 5 août 1895, de la *Société d'Economie politique*.

² *Traité d'Economie politique*, tome III, p. 148.

Et plus loin il ajoute¹ : « La propriété qu'a la monnaie que, en supposant stationnaire le volume des échanges à effectuer et stationnaire aussi l'état du crédit, sa valeur varie strictement en proportion inverse de sa quantité, lui est propre. Il n'en est pas de même pour la généralité des autres marchandises ; toutes tendent à varier en proportion inverse de leurs quantités offertes ; mais, généralement, la dépréciation n'est pas pour elles strictement proportionnelle à l'accroissement de l'offre ; c'est que les autres marchandises sont, pour la plupart, utiles ou désirables en elles-mêmes, de sorte que chaque baisse de prix accroît la demande et suscite de nouvelles catégories d'acheteurs ; il n'en est pas ainsi de la monnaie, qui n'est pas désirée pour elle-même, mais seulement comme moyen universel d'achat. Aussi, l'accroissement de la monnaie et sa diminution, en supposant toutes les autres choses égales, et en tenant compte du temps pour que l'accroissement ou la diminution se soit fait sentir dans tous les canaux de la circulation, exercent-ils sur les prix une action en quelque sorte mécanique. »

Il est vrai qu'avec le temps, la théorie quantitative s'est complétée. On reconnaît d'abord, comme M. Leroy-Beaulieu, qu'il faut un temps assez long, peut-être même très long, avant que l'accroissement de la monnaie ait parcouru tous les canaux de la circulation et avant que l'élévation du niveau des prix soit générale et uniforme. Ce n'est pas du jour au lendemain que la dépréciation de la monnaie exercera partout son influence ; les prix ne se trouveront pas aussitôt haussés, et dans la même proportion, et avant que l'augmentation

¹ *Traité d'Economie politique*, tome III, p. 151.

de la monnaie ait produit tout son effet, chaque marchandise obéira à son mouvement propre qui pourra contrarier ou masquer le mouvement résultant de la monnaie.

Outre le stock métallique d'une part et le volume des échanges de l'autre, il faut faire entrer en ligne de compte d'autres facteurs. En premier lieu, la vitesse avec laquelle la monnaie circule. Chaque pièce de monnaie peut servir à une foule d'échanges. Elle passe des mains du consommateur qui achète dans celles du producteur qui vend sa marchandise. Le producteur s'en servira pour payer le salaire d'un de ses ouvriers, cet ouvrier l'emploiera à son tour à acheter des objets de consommation, etc., etc..., et la monnaie recommencera indéfiniment le cycle de ses opérations. La vitesse de circulation varie beaucoup suivant les temps et les lieux, elle est plus rapide dans les villes que dans les campagnes, dans les pays où la population est dense et où les relations entre les individus sont fréquentes, que dans ceux où la population est clairsemée; elle augmente dans une Société où l'éducation économique est avancée et qui sait donner l'utilisation maxima au stock métallique dont elle dispose. La monnaie remplit d'autant mieux son rôle qu'elle change plus souvent de main et, s'il était vrai que la quantité de monnaie existante vint à effectuer un nombre deux fois plus considérable de transactions en dedans d'une période donnée, le résultat serait le même que si le numéraire avait effectivement doublé. Pour mesurer son effet utile, il faut donc multiplier le stock métallique par sa rapidité de circulation. Puis, à côté des pièces d'or et d'argent figurent les nombreux titres de crédit qui servent d'auxiliaires à la monnaie métallique: les billets de banque qui équivalent à une véritable création de

monnaie pour toute la quantité qui en est émise au delà de l'encaisse, les titres représentatifs de créance, comme les lettres de change, les billets à ordre et les chèques qui se transmettent de main en main en éteignant les dettes sur leur passage, ou qui s'accumulent dans les banques pour se compenser les uns les autres. M. Levasseur a traduit la multiplicité de ces éléments dans la formule suivante qui résume tous les facteurs composant la valeur de la monnaie ¹.

$$V = \frac{TC}{(M - R)C' + Cr}$$

V, signifie la valeur de la monnaie ; T, la somme totale du travail et des marchandises ; C, la rapidité de circulation générale, c'est-à-dire le nombre d'échanges auxquels chaque marchandise donne lieu avant d'arriver aux mains du consommateur ; M, la quantité des métaux précieux ; R, la partie réservée ou thésaurisée qui est soustraite, pour un temps plus ou moins long, au service des échanges et que l'on doit, par conséquent, déduire de la masse totale ; C', la rapidité de circulation de la monnaie ; et Cr, l'ensemble des moyens de crédit.

Ceci étant, la théorie quantitative suppose que tout changement dans l'un quelconque de ces facteurs, exerce une influence rigoureusement proportionnelle

¹ Cette formule est empruntée à l'ouvrage de M. Levasseur sur « *La Question de l'or.* » Nous ne croyons pas, cependant, que l'on puisse ranger l'auteur parmi les partisans de la théorie quantitative, car il reconnaît, dans la suite de son ouvrage l'influence que peut exercer sur la production une augmentation de la quantité de monnaie : « Il n'est pas vrai de dire, écrit-il, en parlant de l'accroissement du stock métallique, qu'il cause une diminution de valeur mathématiquement proportionnelle à l'augmentation de la quantité, parce qu'à l'accroissement des métaux précieux correspond nécessairement un accroissement de la production totale des marchandises, et que, les deux termes grossissant à la fois, le rapport n'est pas aussi profondément altéré que certains économistes le supposent. » P. 156.

sur la valeur de l'instrument monétaire. Là simple inspection de la formule semble permettre cette conclusion : si nous faisons varier les éléments qui composent le numérateur ou le dénominateur de la fraction énoncée ci-dessus, il est évident que le premier terme de l'égalité, la valeur de la monnaie, en sera affecté d'une manière absolument mathématique. Mais les choses pourraient se passer autrement dans la réalité. Les phénomènes sociaux ont, les uns sur les autres, des répercussions si fréquentes qu'il serait naturel de penser que ces divers facteurs sont plus ou moins en fonction les uns des autres et que la progression de l'un d'eux entraîne une progression correspondante dans les autres. Par exemple, si la quantité de monnaie augmente, il se pourrait que cette augmentation provoque un accroissement dans la quantité des échanges, ou que, si les échanges deviennent plus nombreux, la vitesse de circulation de la monnaie s'accélère, de sorte que l'équilibre se rétablisse au moins pour partie. Mais les théoriciens de l'école quantitative ne voient aucun lien entre ces divers phénomènes. Chaque facteur agit pour son propre compte. Sans doute, pour qu'il exerce son action d'une manière complète, proportionnelle sur la valeur de la monnaie, il faut que rien ne soit changé d'un autre côté et, comme on a soin de le dire, que toutes choses demeurent égales d'ailleurs. En même temps que la quantité de monnaie passe de 1 à 4, il est possible que le volume des échanges s'accroisse dans la proportion de 1 à 2, et que la valeur des métaux précieux double, au lieu de quadrupler, comme aurait pu le faire supposer l'augmentation survenue dans leur stock. Ou encore, dans le temps que les échanges passent de 1 à 3, peut-être verra-t-on se produire une vitesse de circulation plus intense ou un développement

des moyens de crédit qui tendra à rabaisser le pouvoir d'achat de l'instrument monétaire dans la proportion de 2 à 1, de telle sorte que la valeur de la monnaie, au lieu de tripler, n'augmentera que du tiers. Mais il n'y a, entre ces différents phénomènes, aucun rapport de cause à effet, il n'y faut voir qu'une simple coïncidence : les marchandises et la monnaie ont obéi à des impulsions complètement indépendantes et qui ne se sont trouvées semblables que par le pur effet du hasard.

Comment se fait-il, tandis que l'observation des changements de valeur qui affectent les biens économiques nous conduit à des conclusions différentes, qu'on admette que la loi de l'offre et de la demande s'applique à la monnaie avec une force d'une précision mathématique qu'elle ne possède sur aucun autre objet d'échange ? C'est que la théorie quantitative s'accorde assez bien avec la fonction toute spéciale que remplit la monnaie et qui la différencie d'une marchandise ordinaire. Comme nous l'avons expliqué au chapitre précédent, la monnaie tire la plus grande partie de sa valeur, non pas des qualités intrinsèques du métal dont elle est formée, mais de la coutume et de la loi qui en ont fait un instrument d'acquisition universel. Son utilité consiste dans la faculté qu'elle confère à son possesseur de l'échanger contre des objets susceptibles d'un usage direct. Elle est un moyen, non une fin ; or, la valeur du moyen ne se proportionne-t-elle pas à celle de la fin qu'il permet d'atteindre ? Elle ne vaut que par la valeur des objets qui s'échangent contre elle. C'est un bon, donnant droit au porteur de prendre, à son gré, une certaine quantité des biens qui constituent l'actif social. Multipliez le nombre des bons, la part qui reviendra à chacun d'eux deviendra plus petite ; diminuez-les et chacun représentera une somme plus

considérable de marchandises. On en vient à considérer la monnaie comme un miroir qui reflète à chaque instant la valeur des marchandises : « Totalité contre totalité, fraction contre fraction », comme un vêtement qui s'applique avec exactitude sur cette valeur qui en épouse tous les contours, qui s'élargit quand elle s'étend, qui se rétrécit quand elle se resserre. Que la quantité des pièces de monnaie vienne à doubler et le vêtement doublera d'épaisseur, que la quantité des marchandises double et le vêtement se prêtera à cette extension, mais deviendra en même temps plus mince. Dans le premier cas, 40 francs représenteront la même valeur que 20 francs d'autrefois ; dans le second, les 10 francs d'aujourd'hui vaudront autant que les 20 francs d'hier.

Telle est la théorie quantitative. Elle cadre assez bien, tant que l'on demeure dans le domaine de la théorie pure, avec l'idée que l'on se fait généralement du rôle de la monnaie. Donne-t-elle aussi bien l'explication des faits ? C'est ce que nous allons rechercher. Avant d'en essayer une critique complète, nous allons suivre dans l'histoire la marche comparée des prix et des métaux précieux afin d'étudier si le plus ou moins d'abondance relative du numéraire suffit, comme on le prétend, à rendre compte des mouvements de hausse et de baisse qui se sont produits, aux différentes époques, dans le niveau général des valeurs.

CHAPITRE IV

Les Prix et les Métaux précieux

Pour connaître d'une manière exacte les influences qui, aux différentes périodes de l'histoire, ont agi sur la valeur de la monnaie, il faudrait :

En premier lieu, déterminer d'une manière précise le pouvoir d'achat de l'instrument monétaire. C'est un problème très délicat et dont la solution se heurte, à chaque pas, à des difficultés presque insurmontables. Aussi, les réponses qu'on lui a données sont encore loin d'approcher de la perfection, si tant est qu'on y puisse arriver un jour. Nous examinerons plus loin, avec quelques détails, les méthodes qui ont été employées à cet effet.

En second lieu, isoler les éléments qui composent la valeur de la monnaie et reconnaître la part qui revient à chacun d'eux dans les changements observés du niveau des prix. Or, ces éléments se ramènent à trois :

Le plus ou moins d'abondance de la monnaie métallique. Sur ce point, les renseignements font complètement défaut jusqu'à une époque relativement rapprochée de la nôtre. Ce n'est qu'à partir du xvi^e siècle que les statisticiens ont pu reconstituer l'histoire des métaux précieux et noter les quantités qui étaient chaque année extraites des mines.

Le volume des échanges. C'est un élément qui

n'est pas susceptible d'une évaluation proprement dite. A notre époque même, où nous disposons de tant de moyens d'informations, il serait difficile de l'exprimer par un chiffre. Il se traduit par le plus ou moins d'intensité de la vie commerciale, par le mouvement des importations et des exportations. On peut le suivre encore en notant les quantités des principales marchandises : blé, fer, coton, houille, pétrole, soie, etc., qui sont amenées sur le marché. A des époques éloignées, les moyens d'appréciations deviennent beaucoup plus vagues ; on sait simplement, en consultant les documents de chaque période, qu'à tel moment le commerce était florissant, l'agriculture en progrès, que des entreprises se formaient pour exporter les produits du pays, ou pour aller chercher les produits des contrées voisines ; qu'à un autre, au contraire, les champs demeuraient en friche, la population diminuait, les relations commerciales devenaient languissantes. Tels sont les seuls renseignements que nous pouvons avoir sur l'intensité de la vie économique.

La vitesse de circulation de la monnaie. Il y a eu sur ce point de grandes différences d'une époque à l'autre. Aux périodes de troubles, de guerres civiles ou autres, l'or et l'argent disparaissaient pour s'enfouir dans des cachettes et ne réapparaissaient que lorsque la sécurité des biens et des personnes était plus assurée. La difficulté de trouver des placements sûrs et commodes et, pour le Moyen-Age en particulier, la prohibition du prêt à intérêt faisaient que les particuliers gardaient souvent des quantités considérables de métaux monnayés improductives, prenant au jour le jour ce qui était nécessaire à leurs dépenses. Pareille coutume était encore fréquente parmi les paysans français du milieu de ce siècle et il ne serait pas impossible que

l'on en trouvât encore qui préfèrent entasser stérilement leurs économies dans un coin de leur armoire, plutôt que de les engager en des placements productifs. Il faudrait enfin pouvoir suivre le développement de ces moyens de crédit qui ont pris aujourd'hui une si grande extension, mais qui n'ont fait défaut à aucune époque de l'histoire, puisque l'art du banquier n'était pas inconnu chez les Grecs et que l'on fait remonter l'origine de la lettre de change au moins jusqu'au Moyen-Age.

On le voit, nous ne possédons sur la matière que des données imparfaites et les conclusions que nous pourrions tirer de l'étude des faits, spécialement pour les siècles qui ont précédé le nôtre, seront plus ou moins grossières. Néanmoins, comme on cherche dans la théorie quantitative l'explication des hausses ou des baisses du prix des marchandises en général, il nous sera permis de recommencer cette étude et de voir si les changements observés dans le niveau des valeurs trouvent une explication si facile dans le plus ou moins d'abondance du stock de numéraire.

I

LA MESURE DE LA FORCE D'ACHAT DES MÉTAUX PRÉCIEUX

De même que la valeur de toute marchandise est connue par la quantité de l'équivalent monétaire contre lequel elle s'échange, de même la valeur de la monnaie se définit par la quantité de marchandises qu'elle permet d'acquérir.

Le rapport d'échange : 1 hectolitre de blé = 20 francs fournit à la fois la mesure de la valeur du blé qui se trouve ainsi classé sur l'immense échelle des valeurs

et celle de la pièce de 20 francs qui est égale à la valeur possédée par l'hectolitre de blé. Mais si l'on veut comparer la valeur, ou plus exactement le pouvoir d'acquisition de la monnaie à deux époques différentes, la comparaison des prix d'une seule marchandise ne suffira pas, car les valeurs sont en perpétuel changement les unes vis-à-vis des autres et la monnaie peut avoir perdu ou gagné sur d'autres marchandises tout ou partie de la force d'acquisition qu'elle a perdue ou gagnée sur une marchandise prise isolément. Pour obtenir une solution exacte, il faudrait noter le prix de toutes les marchandises aux deux époques considérées et chercher de combien le niveau moyen des prix a changé de l'une à l'autre.

C'est le procédé qui est mis en œuvre dans la méthode des index-numbers ; on prend pour base une année ou un certain nombre d'années durant lesquelles on fixe le prix moyen d'un certain nombre de marchandises et l'on représente ce prix, quel qu'il soit, par le chiffre 100. Puis l'on exprime la variation en tant pour cent du prix pendant les années suivantes. Le total des résultats obtenus, comparé au total index-number, donne les variations du pouvoir d'achat de la monnaie par rapport à l'époque initiale.

Le premier reproche que l'on peut faire à toutes les méthodes qui ont pour but la recherche du pouvoir d'achat de la monnaie est de ne mettre en œuvre qu'un nombre de prix limité. Pour que le calcul fût exact, il faudrait noter le prix de toutes les valeurs dont la monnaie est l'équivalent et ce gigantesque inventaire est évidemment impossible : comment rechercher successivement les prix des denrées alimentaires, des produits des mines, des articles manufacturés, des terres, des maisons, des salaires de chaque catégorie d'ouvriers,

des valeurs de bourse, des divers modes de transport, etc., etc., à une époque où tout est arrivé à devenir l'objet d'une vente ou d'un achat ? Comment noter, en particulier, les prix de détail, si nombreux, si divers, qui changent d'un lieu, on pourrait presque dire d'une boutique à l'autre ?

Aussi, dans la pratique, on se contente d'opérer sur un nombre restreint de marchandises dont les prix sont facilement constatables, c'est-à-dire sur les prix d'un certain nombre de produits bruts. C'est ainsi que Sauerbeck a basé ses recherches sur les prix des 45 marchandises dont la production ou l'importation en Angleterre ont une valeur d'un million sterling au moins. L'*Economist*, de Londres, publie chaque année des tables où sont consignés les prix de 22 catégories de marchandises et la comparaison de la moyenne de ces prix avec la moyenne des années 1845 à 1850 prise comme point de départ, donne la différence dans le pouvoir d'achat de la monnaie. Ces marchandises sont choisies parmi les plus usuelles : blé, coton, fer, houille, soie, plomb, huile, sucre, produits exotiques, etc., et donnent lieu à un chiffre d'affaires important. Cependant, il y manque des marchandises qui tiennent une place de premier ordre dans les relations économiques, le travail humain, par exemple. Elles ne nous donnent aussi aucun renseignement sur le prix de ces mêmes produits, lorsqu'ils ont été transformés de manière à être aptes à une utilisation directe. Le prix des matières premières influe, il est vrai, sur le prix des objets de consommation ; toute hausse ou toute baisse sur les premières de ces valeurs a sa répercussion sur les secondes ; mais l'écart entre les produits bruts et les produits manufacturés comprend des éléments divers dont l'importance peut changer : il est constitué

par la rémunération du capital, le salaire des ouvriers, le coût des instruments de production, le profit de l'entrepreneur, la part que prélèvent tous ceux qui ont concouru à la production. Il faut encore ajouter le bénéfice encaissé par les intermédiaires en les mains desquels passe la marchandise avant de parvenir au consommateur. La valeur de ces éléments n'est pas constamment la même et le prix des objets de consommation peut être déterminé d'une manière toute autre que celui des produits bruts et des matières premières qui en composent cependant, la substance.

Une méthode, qui a l'avantage d'être plus rapide et plus facile que celles des index-numbers, consiste à suivre la marche des prix sur les marchandises exportées et importées. Les mesures prises par l'administration des douanes rendent la tâche aisée. Au cours de chaque année, en 1899 par exemple, les employés de la douane font l'estimation des produits importés ou exportés. Cette évaluation est simplement provisoire. Comme les prix moyens de 1899 n'ont pas encore été déterminés, elle est faite au moyen du tarif de l'année précédente. Plus tard, c'est-à-dire dans les premiers mois de l'année 1900, la commission des valeurs en douane fait l'estimation des prix réellement applicables à l'année 1899 et modifie en conséquence la première évaluation. La comparaison de ces deux résultats permet de mesurer la distance qui sépare la valeur des marchandises en 1899 du prix qu'elles auraient coûté en 1898. On peut suivre ainsi la différence du niveau moyen des prix d'une année à l'autre.

Les recherches faites, d'après ce procédé, s'appuient sur une base assez étendue. On peut estimer que le commerce extérieur de la France, en ces dernières années, a atteint une moyenne d'environ 3.500 millions

à 4 milliards à l'importation et de 3 milliards à 3.500 millions à l'exportation, ce qui donne un total d'environ 7 milliards. C'est un chiffre qui paraît respectable. Cependant, si on le comparait au mouvement total des échanges effectués par les Français, on s'apercevrait qu'il n'en représente qu'une minime partie. M. Leroy-Beaulieu ¹ estime le revenu des Français à vingt-cinq milliards et suppose qu'il donne lieu à un chiffre d'affaires triple ou quadruple. Le nombre des échanges sur lesquels portent les investigations des statisticiens n'est pas égal au dixième de ceux qu'il faudrait connaître pour arriver à un résultat exact.

Au reste, ce n'est pas l'objection la plus grave que l'on puisse formuler à l'égard des méthodes employées. Leur tort principal est de donner la même importance à toutes les marchandises, quelle que soit la part qu'elles occupent dans les échanges. On met sur la même ligne le blé et l'indigo, le café et la houille, tandis que les uns ou les autres de ces produits ont une importance fort différente. Une hausse du double sur la valeur de l'indigo ne rachète pas une baisse de moitié sur la valeur du blé. De même que le pouvoir d'achat de la somme totale de monnaie qui a circulé dans l'espace d'un an est déterminé par l'ensemble de toutes les marchandises contre lesquelles elle s'est échangée durant la même période et que chaque marchandise y a contribué pour la part proportionnelle qu'elle occupe dans l'ensemble des échanges, le blé par exemple pour un dixième, la houille pour un vingtième et le fer pour un trentième ; ainsi la valeur d'une partie aliquote de cette somme, 100 francs, si l'on veut, se

¹ *Traité d'Economie politique*, tome III, p. 152.

compose, pour une part importante, de blé, pour une moindre part, de fer ou de houille, et pour une part tout à fait infime, d'indigo. Il faudrait, par conséquent, affecter chaque marchandise d'un coefficient qui marque l'importance relative qu'elle possède dans la masse des échanges et par lequel on multiplierait son chiffre index-number. Malgré les difficultés que présente cette détermination, on a commencé à entrer dans cette voie. M. Inglis Palgrave a refait les calculs de l'*Economist* en donnant aux prix des marchandises considérées la part d'influence qui leur revient, calculée d'après le chiffre d'affaires auquel elles donnent lieu dans le Royaume-Uni ¹.

Mais alors surgissent de nouveaux obstacles. L'importance de chaque marchandise varie avec les époques, celle du blé diminue à mesure que l'alimentation devient plus variée, celle de la houille s'accroît avec le développement des machines à vapeur et celle du fer avec l'augmentation des constructions mécaniques. On obtiendrait donc un résultat inexact en mesurant l'importance de chaque produit à une époque et en lui conservant dans les calculs le même coefficient à d'autres époques. Il faudrait pouvoir déterminer les changements survenus dans la part occupée par les marchandises dans les échanges à des époques différentes, et, ce résultat obtenu, il arriverait que l'on ne pourrait plus rien comparer du tout. En effet, le total des valeurs considérées ne serait plus le même aux différentes époques : il comprendrait 10 % de blé, 1 % de viande, 3 % de charbon, etc., à un moment donné, puis ensuite l'ordre des valeurs serait changé : le blé entrerait en ligne de compte pour 8 %, la viande

¹ Sur toute cette matière, voir Zuckerkandl : La mesure des variations de la monnaie, *Revue d'Economie politique*, année 1894.

pour 2 %, le charbon pour 4 %; et l'on obtiendrait ainsi deux totaux qui, n'étant plus homogènes, ne pourraient plus être mis en parallèle. Si l'on ajoute à cela que les marchandises changent, non seulement d'importance, mais encore de qualité, et que la hausse du prix de tel produit peut s'expliquer, non pas par une baisse de la monnaie, mais par les soins plus grands qui sont apportés à sa fabrication, on sera bien près d'avouer que la solution du problème, pour être exacte, offre des difficultés insurmontables. Aussi ne faut-il donner aux résultats des index-numbers qu'une valeur tout à fait approximative; comme ils portent sur un certain nombre de marchandises qui peuvent être classées parmi les plus importantes, il est à présumer qu'une hausse ou une baisse dans la valeur de l'unité monétaire doit se refléter sur leur résultat total, mais ils ne peuvent prétendre mesurer d'une manière exacte le quantum de cette hausse ou de cette baisse.

Une autre méthode pour mesurer les variations du pouvoir d'achat de la monnaie est celle des enquêtes budgétaires. Elle consiste à fixer le revenu moyen d'une classe d'individus, à noter les parts que prélèvent sur ce revenu les différentes catégories de dépenses et à calculer les quantités de produits identiques que l'on pourrait se procurer à une autre époque avec la même somme. L'avantage de ce procédé est d'attribuer à chaque marchandise l'importance qu'elle a effectivement dans les dépenses du budget considéré. Nous faisons une mention spéciale de cette méthode, car c'est elle qui a guidé M. d'Avenel dans ses recherches sur le pouvoir d'achat de la monnaie aux différentes époques de l'histoire de France ¹.

¹ *Histoire de la Propriété et des Salaires*, chap. I : Le pouvoir de l'Argent.

M. d'Avenel divise le revenu des Français d'aujourd'hui en trois grandes classes : ceux qui sont inférieurs à 2.500 francs par famille ou par individu isolé et qui forment environ 60 % de la masse totale ; ceux qui vont de 2.500 à 7.500 francs et qui composent 30 % de cette masse ; ceux qui sont supérieurs à 7.500 francs et qui figurent pour 10 % dans l'ensemble des revenus. Il fait ensuite la somme des dépenses auxquelles sont affectées ces trois classes : pour les revenus inférieurs à 2.500 francs, elles portent sur un petit nombre d'objets, ceux qui sont le plus nécessaire à la vie (nourriture, vêtement, logement, chauffage) ; elles s'amplifient dans les deux classes supérieures où la part relative des objets de première nécessité diminue tandis que les objets de luxe, meubles et vêtements recherchés, bijoux, etc., prennent une place de plus en plus considérable. Les quantités de ces diverses valeurs que l'on peut se procurer aujourd'hui avec ces revenus respectifs déterminent le pouvoir d'acquisition de la monnaie par rapport à chacune de ces classes qui constituent chacune 60, 30, 10 % de son pouvoir total. Pour mesurer ce qu'il était autrefois, il suffit de rechercher quelles étaient les quantités de ces mêmes marchandises que représentaient alors les mêmes sommes d'argent.

Prenant comme point de départ la valeur de la monnaie en 1890 qu'il représente par 1, M. d'Avenel arrive aux résultats suivants pour l'espace qui s'étend du XIII^e au XIX^e siècle :

ÉPOQUES	POUVOIR d'achat de la monnaie	ÉPOQUES	POUVOIR d'achat de la monnaie
1201—25	4 1/2	1551—75	3
1226—1300	4	1576—1600	2 1/2
1301—50	3 1/2	1601—25	3
1351—75	3	1626—50	2 1/2
1376—1400	4	1651—75	2
1401—25	4 1/4	1676—1700	2.33
1426—50	4 1/2	1701—1725	2.75
1451—1500	6	1726—50	3
1501—25	5	1751—75	2.33
1525—50	4	1776—90	2

Quelle est la valeur des savantes et laborieuses recherches de M. d'Avenel ? Elles présentent les défauts inhérents à toute méthode qui se propose de résoudre un problème aussi délicat, mais ces défauts sont encore amplifiés, grossis, lorsqu'au lieu de s'arrêter à quelques vingt ou trente années en arrière, les investigations remontent à plusieurs siècles de distance. L'ordre des valeurs s'est plusieurs fois bouleversé au cours de l'histoire ; quelques marchandises ont disparu, d'autres, en bien plus grand nombre, sont venues renforcer le catalogue des objets utiles à l'humanité ; tout au moins ont-elles varié dans leur importance relative, la limite du nécessaire et du superflu s'est avancée, beaucoup d'objets sont aujourd'hui d'un usage courant qui étaient autrefois l'apanage exclusif des privilégiés de la fortune. Enfin, beaucoup de marchandises ont changé de qualité, s'améliorant à mesure que les moyens de production se perfectionnaient : le blé est peut-être demeuré identique à lui-même, mais l'acier a pu devenir meilleur, le bétail est plus gras et mieux entretenu, le pain de la qualité la plus ordinaire aurait été du pain de luxe pour nos ancêtres. La comparaison de valeurs qui ne sont demeurées semblables, ni en importance, ni en qualité, doit conduire à des résultats inexacts.

Enfin, le procédé même de M. d'Avenel ne peut-il pas donner lieu à quelque critique ? La division du revenu des Français en trois classes composant chacune 60, 30 et 10 % de la masse totale peut être vraie aujourd'hui, mais elle n'a aucune valeur en ce qui concerne le passé, la répartition des richesses ayant dû être fort différente autrefois et varier à chaque époque de l'histoire. Convenons enfin, avec M. André Liesse, que la France d'aujourd'hui ne ressemble pas à la France d'autrefois au point de vue économique : « Il semble bien, dit-il ¹, qu'au Moyen-Age et même sous l'Ancien Régime, le pouvoir de l'argent ait été très différent, non seulement dans le temps, mais encore dans l'espace. Chaque compartiment féodal, provincial ou communal était une sorte de monde en partie fermé, où jouait, encore très gênée aux entournures, la loi de l'offre et de la demande en ce qui regarde les prix. De là vient la difficulté d'établir des moyennes représentant des chiffres acceptables. Que l'on suive ce procédé dans un pays unifié économiquement, dans un groupe de nations réunies par des moyens de transport et de crédit, rien de mieux.... Mais lorsque l'état social présente un cloisonnement comme le Moyen-Age et même l'Ancien Régime, on ne peut guère avoir la prétention que d'établir des chiffres séparés de centres restreints, sans se risquer à construire des moyennes. » S'il faut donc se montrer prudent et ne pas accepter comme rigoureux les résultats obtenus par les index-numbers en ce qui concerne l'époque contemporaine, à plus forte raison faut-il être circonspect pour apprécier

¹ Compte-rendu de l'ouvrage de M. d'Avenel, par M. A. Liesse, *Journal des Economistes*, Mars 1896.

cier les chiffres résultant de la mise en parallèle de valeurs séparées par un si long intervalle de temps.

II

PRIX ET MÉTAUX PRÉCIEUX AVANT LE XVI^e SIÈCLE

Quelle fut la quantité de métaux précieux que l'antiquité eut à sa disposition ? Nous ne possédons aucun renseignement précis sur ce sujet. Autant qu'on en peut juger par quelques passages des historiens, elle fut assez considérable. Rien d'étonnant qu'il en fût ainsi, l'or et l'argent se trouvent sur tous les points du globe et la vieille Europe n'a pas dû en être plus dépourvue que toute autre contrée. S'ils sont rares, l'or surtout, à l'heure actuelle, c'est que tous les gisements apparents et facilement exploitables ont été épuisés durant l'antiquité. Les mines de Lydie, puis celles du Laurium en Attique, les mines de Thrace, celles du mont Pangée en Macédoine, en dernier lieu celles de l'Espagne ont tour à tour fourni leur contingent de métaux précieux aux peuples qui ont habité autour de la Méditerranée, tandis que les relations avec les pays éloignés venaient y joindre l'or apporté de la Perse, de l'Arabie ou de l'Inde. Un fait qui établit la richesse de l'Antiquité en métaux précieux est la grande quantité d'or ou d'argent renfermée dans les trésors des temples ou immobilisée dans les objets d'art et dans les statues.

Il est impossible de se faire une idée du pouvoir de l'argent pendant l'antiquité grecque ou latine avec le peu de renseignements que nous possédons sur les prix durant ces époques éloignées. Peut-être fut-il, à certains moments, peu éloigné de ce qu'il est aujourd'hui.

d'hui, grâce à l'abondance des métaux précieux et aux besoins restreints d'une société où le travail était en grande partie fourni par des esclaves dont la main d'œuvre n'était pas payée, où la division du travail était rudimentaire et les échanges, par conséquent, peu nombreux.

On s'accorde à penser que, durant les dernières années de l'empire romain et pendant la période des invasions, le stock métallique fut très restreint, soit parce que, pendant ces périodes troublées, de grandes quantités d'or et d'argent furent enfouies dans des cachettes dont le secret se trouva perdu par la suite, soit parce que le travail des mines s'arrêta, comme beaucoup d'autres travaux d'ailleurs. La pénurie était telle alors, qu'un fait, qui à toute autre époque eût passé inaperçu, fit tout à coup hausser les prix d'une manière sensible. Au dire des historiens, le pouvoir de la monnaie aurait baissé d'un tiers dans l'empire de Charlemagne, après le pillage du camp des Avars qui jeta dans la circulation les trésors qui y étaient amassés.

Une obscurité complète règne sur la production des métaux précieux pendant le Moyen-Age. En revanche, nous pouvons commencer à suivre la marche des prix. M. d'Avenel, prenant comme point de comparaison, ainsi que nous l'avons dit, la valeur de la monnaie pendant la période 1880—1890, qu'il chiffre par 1, estime qu'elle était quatre fois et demie supérieure dans le premier quart du XIII^e siècle. Le pouvoir des métaux précieux ne cesse de baisser par la suite, il se chiffre par 4 durant la période 1226—1300, descend à 3 1/2 de 1301 à 1350, puis à 3 de 1351 à 1375, remonte à 4 de 1376 à 1400, puis à 4 1/4 de 1401 à 1425, à 4 1/2 de 1426 à 1450, et atteint 6 durant la seconde moitié du XV^e siècle.

Comme on ne peut établir aucune comparaison entre les fluctuations des prix et la production des métaux précieux à la même époque, les causes qui ont agi sur les prix nous sont presque totalement inconnues ou les hypothèses que nous pourrions échafauder seraient si peu fondées qu'elles ne pourraient nous être d'aucun secours pour l'objet de notre étude. Nous remarquerons seulement que, de 1351 à 1375, M. d'Avenel estime le pouvoir de la monnaie égal à 3, ce qui le rapproche sensiblement de ce qu'il fut à la fin du xvi^e siècle, où le même auteur l'exprime par 2 1/2. Ainsi donc, si l'on fait porter les comparaisons sur un intervalle de deux siècles, on s'aperçoit que l'apport énorme fourni par les mines du Nouveau Monde n'aurait déprécié le numéraire que dans la proportion d'un sixième ¹

III

PRIX ET MÉTAUX PRÉCIEUX DU XVI^e AU XIX^e SIÈCLE

A l'ouverture du xvi^e siècle, l'Europe était très pauvre en métaux précieux. L'historien Jacob admet que le stock métallique existant n'était pas supérieur à 800 ou 850 millions de francs. Soëthbur en donne une évaluation un peu plus élevée, il l'estime égal à 1 milliard environ.

La découverte de l'Amérique allait ouvrir une ère nouvelle dans la production des métaux précieux et déverser sur le monde des quantités d'or et d'argent inouïes jusqu'alors. Nous donnons ici le tableau qui

¹ Mongin : La Monnaie et la Mesure des Valeurs. *Revue d'Economie politique*, 1897, p. 148, note.

représente les quantités qui furent extraites des mines, de 1500 jusqu'en 1800 ¹ :

MOYENNES ANNUELLES

ANNÉES	OR		ARGENT		VALEUR TOTALE
	POIDS	VALEUR	POIDS	VALEUR	
	Kilogrammes	Millions de francs	Kilogrammes	Millions de francs	
1493—1520	5.800	20	47.000	10.4	30.4
1521—1544	7.160	24.7	90.200	20	44.7
1545—1560	8.540	29.3	311.600	70.3	99.6
1561—1580	6.840	23.6	299.500	66.5	90.1
1581—1600	7.380	25.4	418.900	93.1	118.5
1601—1620	8.520	29.3	422.900	94	123.3
1621—1640	8.300	28.6	303.600	87.5	116.1
1641—1660	8.770	30.2	366.300	81.4	111.6
1661—1680	9.260	31.9	337.000	74.8	106.7
1681—1700	10.765	37.1	341.900	76	113.1
1701—1720	12.820	44.1	355.600	79	123.1
1721—1740	19.080	65.7	431.200	95.8	161.5
1741—1760	24.610	84.8	533.145	118.5	203.3
1761—1780	20.705	71.3	652.740	145.5	216.8
1781—1800	17.790	61.3	879.060	197.6	258.9

Dès le commencement du xvi^e siècle, l'or et l'argent commencent à affluer en Europe. Jusqu'en 1520, il en est extrait pour une valeur annuelle de 30.4 millions de francs, qui est portée à 44.7 millions pendant la période 1520—1544. Le total représente la somme d'environ 1.200 millions qui avait plus que doublé le stock métallique existant à la fin du siècle précédent.

Mais la production ne prend son véritable essor qu'à partir de 1545, avec la découverte de la célèbre mine du Potosi et l'invention du procédé d'amalgamation à froid en 1557.

¹ Ce tableau et les suivants figurent dans le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, d'octobre 1896.

L'argent surtout bénéficie de cet accroissement. Tandis que la production de l'or se maintient environ au même taux pendant tout le cours du xvi^e siècle, oscillant autour de 25 millions par an, la valeur de l'argent extrait des mines, qui n'était que de 10.4 millions annuellement de 1492 à 1520, soit moitié de celle de l'or, saute à 70.3 millions de 1544 à 1560 et atteint le chiffre de 93.1 millions de 1581 à 1600, soit les trois quarts de la production totale. L'argent conservera cette prédominance dans l'ensemble des quantités produites jusqu'au milieu de notre siècle.

De 1492 à 1600, la somme totale de la production des deux métaux atteint environ 7 milliards et demi de francs, ce qui donne une moyenne annuelle un peu inférieure à 80 millions.

En admettant que la valeur du stock métallique existant ait été de 1 milliard au début du xiii^e siècle, on voit que ce même siècle à son déclin dut laisser une masse de 8 milliards et demi de francs, si l'on fait abstraction des diminutions causées par le frai et par les autres causes de perte.

La production des métaux précieux continue sa marche ascendante pendant les deux premières décades du xvii^e siècle, où elle atteint 123.3 millions par an. Elle subit ensuite une baisse légère qui fait passer la moyenne annuelle à 116.1 millions de 1621 à 1640, puis à 111.6 millions de 1641 à 1660, enfin à 106.7 millions de 1661 à 1680. Cette période marque un minimum; de 1681 à 1700, la production remonte au taux de 113.1 millions chaque année. Au total, le xvii^e siècle ajoute 11 milliards 416 millions d'or et d'argent à l'héritage laissé par son prédécesseur. La somme produite annuellement s'élève à 115 millions environ.

Le xviii^e siècle continue la progression avec une

moyenne annuelle de 123.1 millions de métaux précieux à son début, de 200 millions environ vers 1750 et de plus de 250 millions de 1781 à 1800. Il ajoute un ensemble de 19 milliards 219 millions de francs au stock légué par le ^{xvii}^e siècle. Les mines avaient fourni, chaque année, une valeur de 193 millions.

Quelle a été la marche des prix pendant ces trois siècles ? Au début, les choses se passent normalement ; on remarque une baisse des prix qui se poursuit durant tout le ^{xvi}^e siècle.

Le pouvoir de l'argent que M. d'Avenel représente par 6 de 1450 à 1500, tombe à 5 de 1501 à 1525, puis à 4 de 1526 à 1550, puis à 3 de 1551 à 1575, enfin à 2 1/2 de 1576 à 1600. Il est tout naturel d'expliquer cette chute par l'abondance des métaux précieux à la même époque ; puisque le stock métallique passait de 1 milliard à 8 milliards et demi, rien d'étonnant que les prix aient presque triplé. S'ils ne se sont pas élevés dans la même proportion que la masse des métaux précieux, cela tient sans doute à l'essor économique qui accompagnait la Renaissance, aux rapports avec les pays nouvellement découverts, qui donnaient une nouvelle activité au commerce.

L'explication, cependant, donne quelque prise à la critique. Comment se fait-il que la hausse des prix commence, suivant M. d'Avenel, dès le règne de Louis XII (1498—1515) ? L'Amérique venait à peine d'être découverte, les mines ne pouvaient encore être mises en exploitation. D'ailleurs, la conquête des pays producteurs de métaux précieux ne s'effectue que plus tard ; c'est en 1519 que Cortèz entre à Mexico, en 1527 seulement que Pizarre aborde au Pérou et en 1533 qu'il devient maître du pays. Les quantités d'or et d'argent, principalement d'or, qui furent envoyées en

Europe avant cette époque provenaient, non pas des mines, mais du pillage des richesses que les premiers aventuriers espagnols purent se procurer en naviguant le long des côtes. Il ne semble pas que, jusqu'en 1520, ou plutôt jusqu'en 1510, les richesses du Nouveau Monde aient pu être d'un grand secours à l'Europe. Au reste, les métaux précieux affluèrent d'abord en Espagne et il leur fallut un certain temps pour se répandre sur les contrées voisines. La France, en particulier, était en guerre avec l'Espagne, et ce n'est qu'après le traité de Cateau-Cambrésis, en 1559, que les relations commerciales entre les deux pays purent prendre un cours régulier. Les importations d'or et d'argent provenant des Indes occidentales ne paraissent pas avoir donné le signal de la baisse des prix, elles y ont sans doute contribué, mais il semble qu'une autre cause, qui nous échappe, avait auparavant provoqué la dépréciation de l'instrument monétaire.

Au commencement du XVIII^e siècle, prix et métaux précieux vont en sens inverse. Tandis que la production de l'or et de l'argent continue de s'accroître, le pouvoir de la monnaie augmente d'un cinquième. Il est vrai que nous sommes sous le règne de Henri IV, où la France se refait au sortir des guerres de religion, où, sous la protection d'un gouvernement sage et ferme, la vie économique reprend une nouvelle intensité. Il est possible que la masse des échanges ait progressé plus vite que la production des métaux précieux.

Le rendement des mines diminue de 1625 à 1680 et cette diminution coïncide, à partir des guerres de la Fronde, avec une période de prospérité. Particulièrement les années qui s'écoulent de 1660 à 1675 comprennent la partie la plus heureuse du règne de Louis XIV. Ce fut une époque de bien-être matériel, où la produc-

tion augmenta en même temps que la population. Toutes les circonstances paraissent favorables pour provoquer une baisse des prix. Au lieu de cela, c'est le pouvoir d'achat de la monnaie qui est en perte : il descend à 2,50 de 1626 à 1650, puis à 2 de 1651 à 1675. On pourra répondre que la production des mines, quoiqu'en recul, représentait encore la jolie moyenne de 110 millions environ par an et que ce chiffre était suffisant, non seulement pour réparer les pertes incessantes du stock métallique, mais pour continuer à l'accroître. On se demandera alors comment, dans des conditions semblables de développement économique, la production des métaux précieux, sous le règne de Henri IV, qui fut cependant supérieure de plus de 25 millions à la moyenne fournie pendant la période 1661-1680, fut insuffisante pour empêcher la hausse de la valeur de l'instrument monétaire.

Les prix s'abaissent par la suite, le pouvoir de la monnaie remonte à 2,33 de 1676 à 1700, à 2,75 pendant le premier quart du XVIII^e siècle et à 3 de 1726 à 1750. La production des métaux précieux suit dans le même temps une marche constamment ascendante. Une nouvelle rupture d'équilibre entre le volume des échanges et la quantité d'or et d'argent en circulation suffit-elle à expliquer le phénomène ? Si cette raison peut être valable pour le second quart du XVIII^e siècle, où l'ordre et la prospérité renaissaient sous la sage administration du cardinal Fleury, il n'en est pas de même pour les dernières années du règne de Louis XIV, qui furent une époque de guerre, de misère et de famine, où la population et la production diminuèrent.

A partir de 1750, prix et métaux précieux recommencent à marcher d'accord ; les mines fournissent une récolte toujours plus abondante et le pouvoir de la

monnaie s'abaisse à 2,33 de 1750 à 1775 et se trouve réduit à 2 à la veille de la Révolution.

IV

PRIX ET MÉTAUX PRÉCIEUX DE 1800 A 1850

Voici le tableau qui résume la production des métaux précieux pendant la première moitié du XIX^e siècle :

MOYENNES ANNUELLES

ANNÉES	OR		ARGENT		VALEUR TOTALE
	POIDS	VALEUR	POIDS	VALEUR	
	Kilogrammes	Millions de francs	Kilogrammes	Millions de francs	
1801—1810	17.778	61.3	894.150	198.7	260
1811—1820	11.445	39.4	510.770	120.2	159.6
1821—1830	14.216	49.3	460.560	102.3	151.6
1831—1840	20.289	70.0	596.450	132.5	202.5
1841—1850	54.759	188.6	780.415	173.4	362

Jusqu'en 1810, les mines produisent avec la même intensité que pendant les deux premières décades du XVIII^e siècle. A partir de cette date, la production faiblit, sous l'influence des troubles qui désolent l'Amérique espagnole, restée jusqu'ici le principal fournisseur de l'Europe en or et en argent. Les quantités extraites diminuent d'une manière notable, la moyenne annuelle s'abaisse à 159.6 millions de 1811 à 1820 et à 151.6 millions de 1821 à 1830, soit plus d'un tiers en moins de ce qu'elle était de 1781 à 1810. A partir de 1840, la découverte de gisements aurifères dans l'Oural et la Sibérie fait remonter la production jusqu'à 362 millions par an, chiffre qui n'avait jamais été atteint jusqu'alors.

On constate une baisse des prix durant la même

période. Faut-il la rapprocher de l'éclipse subie par la production des métaux précieux, de 1811 à 1840 ? C'est l'opinion qui fut soutenue à l'époque par le ministre Huskisson et l'historien Jacob. Elle est aujourd'hui généralement abandonnée. On fait remarquer que les 150 à 200 millions fournis chaque année par les mines devaient être amplement suffisants pour réparer les brèches du stock monétaire et prévenir toute pénurie de numéraire. On fait appel à deux autres explications : la cessation du monopole commercial de l'Angleterre pendant les guerres de Napoléon et la reprise par cette même nation des paiements en espèces, qui aurait créé une demande d'or extraordinaire sur le marché européen. Mais le monopole commercial de l'Angleterre se termine en 1815, et c'est en 1820 qu'elle rembourse son papier monnaie. L'influence de ces deux faits a-t-elle pu se faire sentir jusqu'en 1848, où l'on s'accorde à voir le terme minimum de la dépression des prix et lorsque la production des métaux précieux reprenait de plus belle à partir de 1840 ?

V

PRIX ET MÉTAUX PRÉCIEUX DE 1850 A 1875

La découverte des mines de Californie en 1848 et de celles d'Australie en 1850 donne le signal d'une recrudescence dans la production des métaux précieux, elle commence une révolution comparable, par l'énorme accroissement des quantités produites, à celle qui débuta avec la découverte de l'Amérique au xvi^e siècle. Le tableau suivant permet de suivre l'augmentation du rendement des mines pendant la période 1850-1875.

MOYENNES ANNUELLES

ANNÉES	OR		ARGENT		Valeur Totale
	POIDS	VALEUR	POIDS	VALEUR	
	Milliers de kil.	Millions de f.	Milliers de kil.	Millions de f.	Millions de fr.
1851-1855	199.388	686.8	886.115	196.9	883.7
1856-1860	201.750	694.9	904.990	201.1	896.0
1861-1865	185.057	637.4	1.101.150	244.7	882.1
1866-1870	195.026	671.7	1.339.085	297.6	969.3
1871-1875	173.904	599.0	1.969.425	437.7	1.036.7

Ainsi, dès le début de la période, la production totale atteint déjà 883.7 millions par an, c'est à dire plus du double de ce qu'elle était de 1841 à 1850, où elle avait déjà notablement progressé sur les périodes antérieures. Elle se maintient environ au même chiffre jusqu'en 1866, puis reprend sa marche ascendante pour parvenir à 969.3 millions de 1866 à 1870 et dépasser un milliard de 1870 à 1875. La moyenne annuelle pour ces vingt-cinq années représente la valeur de plus de 930 millions. Si nous la comparons à la moyenne annuelle du XVIII^e siècle et à celle de la première moitié du XIX^e siècle, nous constatons que la première était de 193 millions et la seconde de 227 millions environ. La production avait presque quintuplé et quadruplé.

L'or entre dans ce chiffre pour plus des deux tiers. Il faut remonter jusqu'en 1493-1520 pour trouver dans la production totale une si forte proportion de ce dernier métal. Au début surtout, l'avantage de l'or sur l'argent est considérable, 686.8 millions par an contre 196.9 millions. Par la suite, la production de l'or a plutôt tendance à diminuer, tandis que celle de l'argent suit une marche régulièrement ascendante. Aussi, pendant les cinq années 1871-75, l'écart entre la valeur de l'or extrait des mines et celle de l'argent est-il en partie

comblé : le rendement aurifère est de 599 millions par an et celui de l'argent de 437.7 millions.

Au reste, peu importe, les deux métaux venaient alors grossir indifféremment la quantité de monnaie en circulation, puisque, jusqu'en 1871, les principales nations du monde, sauf l'Angleterre, admettaient à la frappe libre les lingots d'argent aussi bien que les lingots d'or. Ce qu'il est important de connaître, c'est le total des quantités extraites durant ce quart de siècle. Il s'élève à 23 milliards 339.1 millions. Comme la valeur des métaux précieux extraits depuis la découverte de l'Amérique est estimée à 49.633 millions, on voit que la production pendant ces vingt-cinq années était égale au tiers de ce que les mines avaient pu fournir pendant les deux cent cinquante années précédentes.

Si l'on ajoute aux 49.633 millions extraits de 1493 à 1850 la quantité des métaux précieux existant au sortir du Moyen-Age et que l'on suppose égale à un milliard, on se trouve en présence d'une masse d'or et d'argent représentant une valeur de plus de cinquante milliards au moment de la mise en exploitation des mines de Californie et d'Australie. Ce stock avait dû subir de notables réductions dans le cours des siècles. Estimer à dix milliards les pertes résultant du frai ou de toute autre cause est rester plutôt en deça de la vérité. En supposant donc que de cet énorme amas de métaux précieux il soit resté 40 milliards en 1850, on voit que la production de 1850 à 1875 avait au moins augmenté le stock métallique dans la proportion de 60 %.

Une telle affluence allait-elle passer inaperçue sur les prix ? Il se produit en effet, à partir de 1850, une hausse générale sur la valeur des marchandises que l'on attribue à l'abondance des métaux précieux et que les économistes ont apprécié un peu différemment.

Stanley Jevons ¹, en 1863, estimait que la baisse de l'or ne pouvait être moindre de 9 % et probablement très voisine de 15 %.

M. Levasseur en 1858, dans son ouvrage sur la question de l'or, arrive aux résultats suivants en comparant les prix des marchandises importées et exportées : par rapport aux prix de 1847 les produits naturels accusent une hausse de 67,19 % et, dans cette classe de marchandises, les denrées alimentaires sont surtout atteintes par le rehaussement des prix. La valeur du blé, en particulier, avait doublé depuis 1848. Le prix des produits manufacturés s'est élevé de 14,94 %, le prix moyen de toutes les marchandises de 41,61 %. M. Levasseur remarque aussi qu'il ne faut pas mettre sur le compte de la monnaie cet enchérissement tout entier ; 20 % de la hausse sur les produits naturels sont dûs à la guerre et à la disette qui avaient provoqué une surélévation momentanée des prix. Il estime que les mêmes causes avaient agi sur les produits manufacturés dont la hausse doit être de ce chef diminuée de 2 %. Comme la spéculation aurait de son côté exercé une action artificielle qui aurait provoqué une hausse de 5 % sur tous les prix, il reste une augmentation moyenne de 25 % sur la valeur des marchandises.

De cette augmentation, M. Levasseur défalque encore 5 % de hausse qui sont dûs au développement de l'industrie et à l'accroissement du nombre des consommateurs. En dernière analyse, l'augmentation du stock monétaire aurait déterminé une élévation de 20 % sur les prix, ce qui fait ressortir une baisse de 16,67 % dans la valeur de la monnaie.

¹ Dans son ouvrage : *A serious fall in the value of gold and its social effects set forth.*

Soetbeer, calculant les prix de 114 articles divers à Hambourg, et fixant leur niveau par cent dans la période 1847—1850, le voit s'élever à 112 de 1851 à 1855, à 121 de 1856 à 1860, à 124 de 1861 à 1865 et à 133 de 1871 à 1875. Le pouvoir d'achat de la monnaie aurait donc, à cette dernière date, baissé de 25 %.

Les tables de l'*Economist*, résumant les prix de 22 catégories de marchandises en Angleterre, arrivent aux constatations suivantes : le total index-number s'élève, de 2.200 dans la période 1845 à 1850, à 2.590 en 1871 et à 2.711 en 1875; ce qui fait ressortir, en dernier lieu, une hausse de 23,23 % sur l'ensemble des valeurs et par conséquent une baisse de 19 % environ dans le pouvoir d'achat de la monnaie.

En résumé, si l'on pousse les calculs jusqu'à l'année 1875, ou plutôt 1873, car c'est autour de cette dernière date que les prix ont atteint leur maximum, on peut admettre que la valeur des marchandises a passé de 100 à 125 en moyenne et que le pouvoir d'achat de la monnaie a augmenté d'un cinquième durant la période 1850 à 1875. Les choses paraissent donc suivre leur cours naturel ; nous constatons une simultanéité entre ces deux phénomènes : une production abondante de métaux précieux et une hausse des prix qui prennent leur point de départ entre 1848 et 1850 et qui poursuivent depuis lors une marche corrélative : il n'y a pas proportion exacte entre les deux faits : si, comme nous l'avons supposé tout à l'heure, le stock métallique a passé de 100 à 160, les prix n'ont augmenté néanmoins que de 25 %. Mais il serait puéril de chercher une correspondance exacte entre l'accroissement des métaux précieux et l'élévation des prix.

Pendant le quart de siècle qui s'écoule alors, on assiste à une révolution économique sans précédent dans

l'histoire : les chemins de fer se construisent, les navires à vapeur prennent la place des navires à voile, la rapidité des moyens de communication élargit les débouchés. Les inventions se succèdent et l'industrie peut augmenter sans limites le nombre de ses produits. En même temps, des continents entiers, comme l'Amérique du Nord ou l'Australie, sont colonisés et peuplés. Toutes ces révolutions économiques font augmenter le volume des échanges et nécessitent une plus grande quantité de monnaie.

Cependant, si l'on suit plus attentivement la marche des prix, on constate que la hausse est loin d'être uniforme et qu'elle est coupée, à certains moments, par des mouvements de reculs accentués qui s'harmonisent mal avec cette influence constante, rigoureuse qui proviendrait de la baisse de l'instrument monétaire. Nous donnons ici, d'après M. de Foville¹, un tableau résumant la marche annuelle des prix dans notre commerce extérieur, de 1848 à 1873, et qui donne, pour chaque année, le pourcentage de hausse ou de baisse sur l'année précédente.

Années	Importations	Exportations	Années	Importations	Exportations
1848	— 13	+ 2 1/2	1861	+ 1	— 5 1/2
1849	+ 9	+ 9 1/2	1862	+ 2	+ 1
1850	+ 8 1/2	+ 4 1/2	1863	+ 2.5	+ 0.8
1851	— 3	— 1	1864	+ 1.9	+ 0.5
1852	+ 2	+ 8 1/2	1865	— 5	— 3.5
1853	+ 8	+ 11	1866	— 5.6	— 6.2
1854	+ 4	— 1	1867	— 4.1	— 4.9
1855	+ 4 1/2	— 3 1/2	1868	— 2.8	— 4
1856	+ 12	+ 7 1/2	1869	— 0.7	— 0.7
1857	— 1 1/2	— 2	1870	+ 3.1	— 2
1858	— 12 1/2	— 7	1871	+ 5.1	+ 0.3
1859	+ 3 1/2	+ 7	1872	+ 3.6	+ 2.2
1860	+ 2 1/2	— 3 1/2			

¹ La Théorie quantitative et les Prix, *Economiste français*, année 1896

Raisonnons ce tableau avec M. de Foville : « Les premières années du Second Empire, dit-il, accusent une crise de cherté générale dont le point culminant correspond ici à 1856. Et rien ne nous empêche, pour cette époque, d'assigner au renchérissement, comme cause principale, le flot d'or qui, depuis la découverte des mines californiennes et australiennes, venait déferler sur l'Europe occidentale. Nos frappes annuelles de monnaie dépassaient alors un demi milliard et les importations de métaux précieux excédaient presque d'une somme égale les exportations. »

De 1861 à 1864, les arrivages se ralentissent, les fabrications monétaires aussi, mais, dès 1865, ce double mouvement reprend une activité extrême :

ANNÉES	IMPORTATIONS NETTES de métaux précieux et monnaies	VALEUR de l'or et de l'argent frappés
	Millions de francs	Millions de francs
1865	226	281
1866	511	171
1867	596	410
1868	322	312
1869	393	470
	Total. 2.038	Total. 1.644

« Deux milliards en cinq ans, quel renfort pour la circulation ! » Au lieu d'aller de l'avant, les prix reculent. La valeur des marchandises importées et exportées diminue d'une manière notable et constante de 1865 et 1870. Il s'en faut donc que l'augmentation du numéraire ait toujours été la cause déterminante des mouvements des prix. Nous constatons une fois de plus que d'autres causes ont agi sur la valeur des produits et qu'elles ont été assez influentes pour la faire rétrograder, alors que tout, d'après la théorie quantitative, semblait de nature à la pousser dans le sens de la hausse.

CHAPITRE V

Prix et Métaux précieux depuis 1875

I

LA PRODUCTION DES MÉTAUX PRÉCIEUX

Donnons d'abord le tableau qui résume la production des métaux précieux de 1875 à 1895.

MOYENNES ANNUELLES

ANNÉES	OR		ARGENT		Valeur Totale
	POIDS	VALEUR	POIDS	VALEUR ¹	
	Kilogrammes	Millions de francs	Kilogrammes	Millions de francs	Millions de francs
1876	156.028	537.4	2.167.325	468.3	1.005.7
1877	171.446	590.5	1.949.533	433.2	1.023.7
1878	179.188	617.2	2.282.508	507.2	1.124.4
1879	163.669	563.7	2.313.550	514.4	1.077.8
1880	160.146	551.6	2.326.357	517.0	1.068.6
Total (1876-1880)	830.477	2.860.4	10.979.273	2.439.8	5.300.2
1881	155.009	533.9	2.457.786	546.2	1.080.1
1882	153.465	628.6	2.689.541	597.7	1.126.3
1883	143.527	494.4	2.773.611	616.3	1.110.7
1884	153.063	527.2	2.537.003	563.8	1.091.0
1885	163.153	562.0	2.849.344	633.2	1.195.2
Total (1880-1885)	768.217	2.646.1	13.307.285	2.957.2	5.603.3
1886	159.735	550.2	2.901.826	644.8	1.195.0
1887	159.150	548.2	2.989.732	664.4	1.212.6
1888	165.803	571.1	3.384.865	752.2	1.323.3
1889	185.803	640.0	3.739.004	831.0	1.471.0
1890	178.821	615.9	3.921.935	871.5	1.487.4
Total (1886-1890)	849.312	2.925.4	16.937.362	3.763.9	6.689.3
1891	196.577	677.1	4.226.427	939.2	1.616.3
1892	220.889	760.9	4.763.479	1.052.5	1.819.4
1893	236.662	815.2	5.165.961	1.148.0	1.963.2
1894	271.768	936.2	5.217.608	1.159.5	2.095.7
1895	300.000?	1.030.0?	5.150.000?	1.144.4?	2.174.4?
Total (1891-1895)	1.225.906	4.219.4	24.523.475	5.449.6	9.669.0

¹ La valeur de l'argent est ici calculée suivant le rapport 15.50 à 1 avec l'or, sans tenir compte de la dépréciation qu'il a subie dans la période contemporaine.

Pendant ces vingt ans, la production totale continue le mouvement ascensionnel qui avait distingué la période précédente. La valeur des quantités extraites (en continuant à calculer la valeur de l'argent suivant le pair avec l'or), partie d'un milliard environ en 1876, atteint la somme énorme de 2 milliards 174.4 millions en 1895.

La plus forte partie de la production totale est composée d'argent. Le rendement des mines, en ce qui concerne ce dernier métal, suit une marche régulièrement progressive qui, de la somme de 468.3 millions au début de la période, s'élève au chiffre de 1 milliard 144.4 millions en l'année 1895 (valeur toujours calculée au pair).

La production de l'or suit trois phases distinctes. Pendant le court espace de trois années, elle s'accroît d'une manière assez notable : partie de 537.4 millions en 1876, elle s'élève à 617.2 millions en 1878. A partir de cette date, elle décroît chaque année pour atteindre le taux minimum de 494.4 millions en 1883. Mais ce fléchissement n'est que passager. Depuis 1884, la production de l'or n'a cessé de s'élever : dépassant 600 millions par an, depuis 1889, 700 millions depuis 1892, atteignant les 800 millions en 1893, pour aboutir à un ensemble de plus d'un milliard en 1895. Il s'en faut que cette progression soit arrêtée, chaque jour de nouveaux gisements sont découverts et exploités et viennent accroître la quantité d'or qui se déverse sur le monde. Trois nouveaux foyers d'exploitation minière ont été mis en rapport ces dernières années : le Transvaal, l'Australie occidentale et le Klondyke. C'est à eux principalement qu'est due l'augmentation de la production de l'or depuis 1890. Comme ces trois contrées viennent à peine d'être explorées et que les richesses qu'elles con-

tiennent ne sont encore qu'incomplètement reconnues, il est infiniment probable que la production de l'or va continuer d'augmenter, sans qu'il soit possible d'assigner une limite à cet accroissement. Déjà les statistiques américaines nous apprennent que l'année dernière, en 1899, l'extraction aurifère a dépassé 1 milliard 400 millions.

Le xx^e siècle s'ouvre avec les plus belles perspectives ; l'or est signalé partout : dans toutes les parties de l'Afrique, à Madagascar, en Chine, en Corée, en Sibérie, sur tout le pourtour de l'immense massif de montagnes qui constitue le centre de l'Asie ; les contrées polaires en recèlent probablement aussi des quantités considérables, l'Australie, incomplètement connue, est loin d'avoir donné le secret de toutes les richesses qu'elle renferme. Bref, tout fait prévoir une marche encore longtemps ascendante dans la production de l'or.

Si nous considérons maintenant les proportions respectives d'or et d'argent dans la production totale, nous constatons que, au rebours de ce qui se produisit dans la période 1850-1875, c'est l'argent qui *tient aujourd'hui la tête* dans les quantités de métaux précieux extraits des mines ¹. L'évolution avait déjà commencé dès 1871. Dans l'espace compris entre 1871 et 1875, la moyenne annuelle de la production de l'or est de 599 millions, celle de l'argent de 437.7 millions. La proportion de l'or dans la masse totale avait notablement diminué sur la période 1866-1871 où elle était de 671.7 millions par an contre une somme d'argent égale à 297.6 millions.

¹ En continuant bien entendu à lui attribuer une valeur fictive, celle qu'il posséderait si le pair légal entre les métaux n'était pas rompu.

En vertu de l'avance acquise, l'or conserve encore la supériorité durant la période 1876-1880. La valeur totale de l'or extrait pendant ces cinq années est de 2 milliards 860.4 millions de francs, tandis que celle de l'argent se monte à 2 milliards 439.8 millions. A partir de 1881, l'argent prend le pas sur l'or et continue à fournir la part la plus importante dans l'extraction totale, malgré l'accroissement constant de la production de ce dernier métal.

En réunissant la production des deux métaux pendant la période 1876-1895, on arrive au total de 27 milliards 261.8 millions, en conservant à l'argent sa valeur au pair avec l'or. Cette somme se compose de 14 milliards 610.5 millions pour le premier de ces métaux et de 12 milliards 651 millions pour le second.

Nous pouvons suivre l'accroissement continu de la production des métaux à travers le cours des siècles ; cette comparaison fera ressortir l'énorme expansion que cette production a prise à l'époque contemporaine :

De 1493 à 1600, les mines ont fourni pour 7 milliards 674 millions d'or et d'argent, ce qui donne une moyenne annuelle de 80 millions par an.

De 1600 à 1700, la valeur des quantités extraites s'élève à 11 milliards 416 millions environ. La moyenne annuelle est alors très voisine de 115 millions.

De 1700 à 1800, la somme totale de l'or et de l'argent extraits est de 19 milliards 219 millions en chiffres ronds avec une moyenne de 193 millions environ par an.

De 1800 à 1850, et malgré la diminution sensible du rendement des mines de l'Amérique du Sud au milieu de cette période, la production donne une valeur de 11 milliards 353 millions ou de 227 millions chaque année.

De 1850 à 1875, elle atteint 23 milliards 339 millions,

ce qui donne une moyenne annuelle supérieure à 930 millions.

De 1875 à 1895, les mines nous procurent encore pour 27 milliards 261.8 millions de métaux précieux, et, pendant la même période, la moyenne annuelle est en développement continu : de 1876 à 1885, elle est d'environ 1 milliard 90 millions ; de 1886 à 1890, elle passe à près de 1 milliard 340 millions, pour atteindre environ 2 milliards, ou, plus exactement, 1 milliard 934 millions de 1891 à 1895.

II

LA BAISSÉ DES PRIX A L'ÉPOQUE CONTEMPORAINE

En même temps que la production des métaux précieux prend un développement de plus en plus considérable, voilà que les prix au contraire commencent à reculer et continuent sans cesse leur mouvement de baisse. C'est un fait bien constaté que, depuis 25 ans environ, le pouvoir d'achat de la monnaie n'a cessé d'augmenter chez toutes les nations commerçantes : Angleterre, France, Allemagne, États-Unis, vis-à-vis d'un grand nombre de marchandises. Les index-numbers dressés un peu partout, sont unanimes dans leurs conclusions : ils font ressortir que le numéraire a regagné la valeur qu'il avait perdue pendant la période précédente. Un coup d'œil sur les principales tables de prix composées par les statisticiens nous permettra de mesurer l'étendue du phénomène.

En premier lieu voici les index-numbers de Sauerbeck ¹. Leur point de départ est la moyenne des prix

¹ Cette table et la suivante sont tirées de l'ouvrage de Beaure : *Traité théorique de la Monnaie et Statistique des Métaux précieux*, ch. IX.

pendant la décade 1867 à 1877 où elle est exprimée par 100 :

ANNÉES	PRIX	ANNÉES	PRIX
1873	111	1885	72
1874	102	1886	69
1875	96	1887	68
1876	95	1888	70
1877	94	1889	72
1878	87	1890	72
1879	83	1891	72
1880	88	1892	68
1881	85	1893	68
1882	84	1894	63
1883	82	1895	62
1884	76	1896	61

Le chiffre 111 qui mesure le niveau des prix en 1873 est un maximum. Il est le dernier aboutissant du mouvement de hausse qui commença en 1850. Les prix descendent continuellement jusqu'en 1879 où leur moyenne n'est plus que de 83. Survient une légère poussée en sens contraire qui les ramène à 88 en 1880. Mais la baisse reprend aussitôt le dessus et le niveau moyen des prix descend sans interruption jusqu'à la cote 68 en 1887. Ils se relèvent quelque peu les années suivantes : le total index-number est de 70 en 1888 et de 72 en 1889, 1890 et 1891. Puis, comme entraînés par une action irrésistible, ils s'abandonnent de nouveau à la baisse pour aboutir à la moyenne de 61 en 1896. Ce chiffre, dans la table dressée par Sauerbeck, marque l'affaissement le plus considérable des prix depuis le commencement du siècle. Avant 1873, leur minimum avait été de 74 en 1849.

Par rapport à 1873, les prix auraient donc baissé de 45 % et la monnaie enchéri de 82 %.

L'Economist, de Londres, indiquant par 2.200 le

prix moyen de ses 22 catégories de marchandises dans la période 1845—1850 l'exprime ainsi dans les années qui suivent 1872 :

ANNÉES	PRIX	ANNÉES	PRIX
1873	2.947	1885	2.098
1874	2.891	1886	2.023
1875	2.778	1887	2.059
1876	2.811	1888	2.230
1877	2.723	1889	2.187
1878	2.529	1890	2.236
1879	2.202	1891	2.224
1880	2.538	1892	2.133
1881	2.376	1893	2.120
1882	2.435	1894	2.082
1883	2.343	1895	1.923
1884	2.221	1896	1.990

Le niveau des prix suit à peu de chose près les mêmes oscillations que dans les index-numbers de Sauerbeck. On observe, dans les grandes lignes, un mouvement de baisse qui se poursuit durant toute la période, quoiqu'il soit coupé par deux mouvements de hausse un peu prononcés : le premier en 1880, les prix remontent alors de la cote 2.202 où ils se trouvaient en 1879 à la cote 2.538 en 1880 ; le second, qui s'étend de 1887 à 1891. Le total index-number, qui était tombé à 2.023 en 1886, se relève à 2.059 en 1887, 2.230 en 1888, fléchit légèrement jusqu'à 2.187 en 1889, puis remonte à 2.236 en 1890. Il n'est plus qu'à 1.923 en 1895 et à 1.990 en 1896. Le niveau des prix, à cette dernière date, aurait donc baissé de 34 % et le pouvoir de la monnaie augmenté de 51 %. La baisse qui ressort de ces calculs est moins forte que celle qui résulte des recherches de Sauerbeck.

Terminons en suivant la marche des prix dans notre commerce extérieur. Le tableau ci-après l'indique, en

donnant, non pas le chiffre absolu qui exprime la moyenne des prix des marchandises importées et exportées, mais la variation en tant pour cent de la valeur générale des produits par rapport à l'année précédente :

Années	Importations	Exportations	Années	Importations	Exportations
1872	+ 3.6	+ 2.2	1883	— 3.8	— 2.1
1873	— 1.2	— 3.6	1884	— 4.3	— 3.5
1874	— 6.4	— 4.5	1885	— 3	— 3
1875	— 3.7	— 3.7	1886	— 0.6	— 1.5
1876	+ 1	+ 0.2	1887	— 5.7	— 2.2
1877	— 2.3	— 1.4	1888	+ 1.3	+ 1.1
1878	— 6.4	— 5.6	1889	+ 3.4	+ 2.6
1879	0	+ 2.1	1890	+ 0.3	+ 0.9
1880	+ 2.6	+ 2	1891	— 3.1	— 1.6
1881	— 3.7	— 3.7	1892	— 5.1	— 2.9
1882	— 3.1	— 0.6	1893	— 2.1	+ 0.8
			1894	— 6.1	— 6

La comparaison de ce tableau avec les deux précédents amène à des constatations identiques : baisse continuelle du niveau des prix depuis 1873 avec deux courtes réactions en sens inverse en 1879-1880 et de 1888 à 1891. Cette dépréciation des marchandises a causé une crise économique dont souffrent les producteurs les plus atteints par la baisse. L'agriculture fait entendre des plaintes très vives, les propriétaires et les fermiers ont beaucoup de peine à vendre leurs produits à un taux rémunérateur; ceux qui sont engagés dans des baux à long terme ont chaque jour plus de difficulté à en payer les arrérages avec un revenu qui va sans cesse en diminuant.

Un certain nombre d'industries subissent les conséquences de cet état de choses : les entrepreneurs qui ont acheté des matières premières à un prix déterminé, comptant trouver la rémunération de leurs déboursés

dans la vente future de leurs produits, voient leurs espérances s'évanouir avec cette baisse constante des valeurs. Les stocks de marchandises qui n'ont pas été aussitôt écoulés sur le marché s'avilissent d'une année à l'autre. Une atmosphère de crainte et de défiance règne sur le commerce et sur l'industrie et retient le développement de l'activité économique. Cet état de souffrance, qui, comme nous le verrons plus tard, n'est que la conséquence du cours naturel des choses, a été sans doute pour beaucoup dans l'agitation entretenue depuis plusieurs années en faveur de la réhabilitation de l'argent. Les bimétallistes espèrent qu'en ouvrant toutes grandes les portes des hôtels des monnaies à ce dernier métal et en augmentant ainsi la circulation monétaire du monde, on parviendrait à enrayer cette dépression continue des prix.

III

LES CAUSES DE LA BAISSÉ DES PRIX

En effet, comme on avait déjà expliqué par le plus ou moins d'abondance de la monnaie les fluctuations du niveau général des valeurs aux époques qui ont précédé la nôtre, de même on a cherché dans une cause monétaire la raison de la baisse actuelle des prix. D'après une opinion qui compte ses plus chauds partisans en Angleterre et aux Etats-Unis, la dépréciation des marchandises proviendrait d'une contraction monétaire. La quantité de monnaie, sinon aurait diminué, du moins ne se trouverait plus suffisante pour faire face au développement des échanges.

La thèse semble tout d'abord paradoxale : comment peut-on, parler de pénurie monétaire au milieu de l'affluence sans précédent de métaux précieux qui

caractérise la période actuelle ? Elle n'est pas cependant aussi invraisemblable qu'elle le paraît à première vue et les raisons sur lesquelles elle s'appuie ne sont pas à dédaigner.

Depuis 1870, l'orientation de la politique monétaire du monde a complètement changé. Avant cette date, et sauf l'Angleterre qui avait passé à l'étalon d'or depuis 1816, l'argent tenait une place importante dans la circulation monétaire universelle. Etalon unique dans le système monétaire d'un grand nombre de pays : Allemagne, Hollande, Autriche-Hongrie, peuples orientaux, il était admis chez les autres sur un pied d'égalité avec l'or. Suivant un rapport fixe avec ce dernier métal, sa frappe était entièrement libre en France, en Belgique, en Italie ou aux Etats-Unis.

Depuis trente ans, une évolution nouvelle tend à substituer de plus en plus l'or à l'argent, ou plutôt à ne réserver à l'argent qu'un rôle secondaire dans la circulation métallique. Voici les principales étapes de ce mouvement :

L'Allemagne donne le signal en passant à l'étalon d'or en 1871. Elle démonétise ses thalers d'argent qu'elle écoule sur les marchés voisins, principalement sur ceux de la France et de la Belgique, qui, admettant encore la frappe illimitée de ce métal, lui fournissent le moyen commode de s'en débarrasser sans qu'ils subissent de dépréciation.

En 1873, la France limite le monnayage des pièces de 5 francs. La Belgique et la Hollande le suspendent complètement. A la suite de la constitution d'une union monétaire entre le Danemark, la Suède et la Norvège, ces trois pays adoptent l'étalon d'or. Les Etats-Unis, par une loi de la même année, suppriment l'ancien dollar de 412.5 grains et créent un dollar commercial (trade

dollar) de 420 grains destiné au commerce avec les nations orientales, et dont la force libératoire, dans le pays même, est limitée à 5 dollars. C'est, en fait, le passage à l'étalon d'or. La législation monétaire des Etats-Unis a subi, par la suite, des vicissitudes diverses qui accordent à l'argent une place plus ou moins considérable dans la circulation.

En 1875, l'Italie, puis les colonies hollandaises suspendent à leur tour la frappe libre de l'argent. La République Argentine limite le cours légal des pièces d'argent et en interdit la frappe.

Une loi du 20 août 1876 suspend en Espagne la frappe libre de l'argent, sauf pour le métal produit par les mines indigènes. Cette dernière disposition a été abrogée par la suite. La loi des 13-25 novembre de la même année règle, en Russie, l'adoption de l'étalon d'or et réduit le cours légal des pièces d'argent à 5 roubles 15 copecks.

En 1877, la Finlande passe à l'étalon d'or.

En 1878, par la Convention du 5 novembre, les puissances constituant l'Union latine prennent l'engagement définitif de ne plus frapper les pièces de 5 francs.

En 1885, l'étalon d'or est introduit en Egypte.

En 1892, l'Autriche-Hongrie s'engage à rembourser son papier-monnaie en or, et non pas en argent qui était jusqu'ici la monnaie légale.

En 1893, la frappe libre de l'argent est supprimée aux Indes.

Enfin, en 1897, le Japon imite l'exemple des nations occidentales et établit chez lui l'étalon d'or.

C'est un courant irrésistible qui entraîne successivement toutes les nations civilisées. Les seuls tenants de l'étalon d'argent sont aujourd'hui les pays de culture peu avancée comme la Chine ou quelques Etats d'une

importance secondaire comme le Mexique, la Bolivie ou les états de l'Amérique centrale.

La baisse de l'argent a suivi les mesures de proscriptions qui étaient prises contre lui. Jusqu'en 1873, le rapport commercial de l'argent à l'or s'est très peu écarté du rapport légal 1 à 15,50 établi en France par la loi du 17 germinal an XI. Malgré des oscillations diverses qui donnaient l'avantage, tantôt à l'or et tantôt à l'argent, dans la valeur de la production totale des métaux précieux, il ne s'est jamais abaissé au dessous de 1 à 15, ni élevé au dessus de 1 à 16 depuis le commencement du siècle. A partir de 1873, qui est justement la date de l'abandon de la frappe libre de l'argent par la France et les puissances de l'Union latine, la valeur de ce métal vis-à-vis de l'or a commencé une chute progressive dont nous indiquons les étapes principales dans le tableau suivant :

DATES	FRANCE		ANGLETERRE	
	Prix du kilo	Rapport	Prix de l'once	Rapport
1873 Janvier.....	220 fr. 86	15.73	59 pences 3/8	15.89
— Octobre....	217 80	15.94	59	15.99
1874 Janvier.....	216 27	16.03	59 1/2	15.85
1876 Juillet.....	183 87	18.67	51 1/2	18.32
1877 Janvier.....	205 76	16.69	58 1/4	16.19
1878 Avril.....	196 57	17.48	54 1/4	17.39
1885 Juillet.....	179 06	19.21	49 1/4	19.15
1886 Juillet.....	163 08	21.09	42	22.46
1887 Janvier.....	169 21	20.43	46 1/4	20.39
1888 Juillet.....	154 32	22.33	42	22.46
1889 Octobre....	156 51	22	42 7/8	22
1890 Juillet.....	171 83	20.13	47 9/16	19.83
— Septembre..	197	17.49	54 5/8	17.27
1891 Avril.....	161 98	21.30	43 7/8	21.50
1892 Juillet.....	146 27	23.49	39 1/6	24.14
1893 comm. Juin.	137 25	25.06	38 3/4	24.34
— fin Juin....	113 83	30.23	30 1/2	30.93
1894 Avril.....	100 69	34.10	29 1/8	32.39
1895 Janvier.....	98 51	34.88	27 3/16	34.70

NOTA. — Le pair entre les monnaies est de 1 à 15,50. Entre les métaux, il est un peu différent en raison de la différence des frais de frappe pour

l'or et pour l'argent. Il résulte du prix que donne la monnaie du kilog. d'or et de celui qu'elle donnait autrefois pour le kilog. d'argent. Elle achète le premier 3.437 fr. et elle payait le second 220 fr. 56, ce qui met le rapport entre les deux métaux à 15,58. L'argent est donc au pair quand il vaut 220 fr. 56. Ce chiffre correspond à très peu de chose près à la cote anglaise de 60 1/2 pences l'once d'argent.

On voit quelle est l'étendue de la dépréciation du métal argent. A part quelques relèvements passagers, particulièrement en 1878 et en 1890, qui sont le résultat des mesures prises à ces deux époques aux Etats-Unis pour soutenir artificiellement sa valeur, l'argent, parti presque du pair en 1873, poursuit un mouvement de descente continu qui l'amène au prix de 98 francs 61 en janvier 1895. Son rapport de valeur avec l'or, à cette date, n'est plus que de 34,88 à 1, d'après la cote française et de 34,70 à 1, d'après la cote anglaise, soit une baisse de 55 %.

Cette baisse coïncide avec la baisse générale des prix, qui, comme nous l'avons constaté, débute aux environs de 1873 et suit parallèlement la dépréciation de l'argent. Les bimétallistes unissent ces deux phénomènes au passage des principales nations du monde à l'étalon d'or. La baisse de l'argent et des marchandises n'est qu'apparente, elle est le résultat d'une hausse dans le pouvoir d'achat de l'or. Ce ne sont pas les produits ou le métal argent qui se sont dépréciés, mais c'est l'or qui, suivant l'expression anglaise, s'est « apprécié ». Avant 1870, la circulation monétaire du monde était fournie par deux sources : l'une faisait couler l'or dans le réservoir métallique de l'univers, l'autre faisait couler l'argent. Cette dernière source a été tarie, ou du moins son débit a été considérablement restreint, dès lors, le niveau du réservoir a baissé et la quantité de monnaie s'est trouvée insuffisante en proportion du volume des échanges. « On a enlevé du

plateau métallique de l'Europe tout l'argent et on n'y a laissé que l'or, s'écrie M. Alph. Allard, dans une lecture faite en 1889, à l'Académie des sciences morales et politiques. Quoi d'étonnant que l'équilibre se soit rompu et que le plateau des marchandises, emporté par son propre poids, ait été précipité dans une baisse fatale ? » Ainsi, pour cette fois, la théorie quantitative aurait raison et la baisse actuelle des prix serait causée par un manque de proportion entre la quantité monnaie et la quantité marchandise.

La thèse ne manque pas d'une certaine apparence de vérité. Examinons un à un les faits qu'elle invoque à son appui et cherchons s'il ne serait pas possible de leur donner une autre explication.

En ce qui concerne l'argent, les mesures prises à son égard ont été certainement pour beaucoup dans sa dépréciation. Le simple bon sens indique que l'on ne ferme pas à une marchandise une partie importante de ses débouchés sans assister aussitôt à une baisse de sa valeur. Si pareille mesure avait été prise à l'égard de l'or, il est probable que sa valeur aurait diminué aussi, dans de moindres proportions peut-être, car il est plus recherché que l'argent dans les arts et dans l'industrie et aurait pu écouler de ce côté la portion de sa production annuelle qui n'aurait plus trouvé d'emploi monétaire.

Et comme la mise à l'index de l'argent a précisément eu lieu au moment où sa production ne cessait d'augmenter, il n'est pas étonnant qu'il se soit déprécié de telle manière vis-à-vis de l'or.

Cependant, les principales nations du monde, les plus civilisées et les plus commerçantes, n'ont pas obéi, en suspendant ou en limitant chez elles la frappe de ce métal, à je ne sais quel besoin de nouveauté. Elles

n'ont fait qu'obéir à un mouvement irrésistible qu'elles auraient été impuissantes à enrayer. De plus en plus, le public préfère l'or à l'argent. La raison en est bien simple : l'or représente à poids égal une valeur quinze fois et demie supérieure à celle de l'argent et comme sa densité est presque deux fois moindre, ce poids représente un volume environ trente fois inférieur à celui d'une somme égale en argent. La tendance de tous les peuples à civilisation avancée, où les transactions sont fréquentes et où le même individu peut avoir à effectuer plusieurs paiements dans la même journée, est de se procurer une monnaie qui possède le maximum de valeur sous le poids et le volume minimum. L'or est éminemment apte à remplir ce rôle et c'est pourquoi il a supplanté l'argent après l'immense développement économique qui s'est fait sentir chez toutes les nations européennes au milieu de ce siècle.

Un exemple très bien choisi par M. Leroy-Beaulieu¹ fera ressortir les avantages que l'on a à se servir d'or pour tous les paiements d'une certaine importance : « Un entrepreneur devant effectuer sur un chantier la paye de quinzaine de 100 terrassiers, ayant fourni chacun une douzaine de journées de travail de 3 fr. 50 à 4 francs, ce qui est un salaire assez courant dans les travaux publics, cette somme représenterait une moyenne de 42 à 48 francs par ouvrier, en supposant qu'aucun n'ait manqué de journées et qu'il n'y ait pas eu de pluie ni d'empêchement au travail. Mettons comme probabilité une moyenne de 40 francs à payer à chaque ouvrier : pour les 100, cela fait 4.000 francs, soit, en monnaie d'argent, 20.000 grammes ou 20 kilogrammes

¹ *Traité d'Economie politique*, tome III, p. 279.

suivant le rapport monétaire actuel et 44.000 grammes, ou 44 kilogrammes environ d'après le rapport commercial de valeur des deux métaux fin 1894. En s'en tenant à la somme de 20 kilogrammes, elle est excessivement encombrante. Si l'on admet, au contraire, que le paiement se fasse pour les neuf dixièmes en pièces de 20, 10 ou 5 francs, et pour un dixième seulement en argent, on n'a à transporter, d'après le rapport monétaire actuel, que 3 kilogrammes 150 grammes environ de métal précieux, soit 2 kilogrammes d'argent, représentant 400 francs environ et 1 kilogramme 150 grammes d'or. La commodité est infiniment plus grande. Encore, en combinant bien l'emploi des pièces de 20 francs, 10 francs et 5 francs d'or et en se faisant rendre de la monnaie par ceux des ouvriers auxquels on doit une soultte au delà du compte en pièces d'or et qui peuvent fournir le change, on pourrait réduire davantage le poids monétaire nécessaire pour ce paiement et le ramener, par exemple, à 2 kilogrammes ou 2 kilogrammes et demi, charge qui peut facilement se supporter. » Si l'on a à effectuer un paiement de quelque importance, on le fera plus volontiers au moyen de l'or. Dans les circonstances exceptionnelles, l'utilité de ce dernier métal ressort encore davantage. Lorsque l'on veut se constituer une réserve métallique, spécialement en temps de trouble ou de révolution, on s'adressera exclusivement à l'or. Part-on pour un voyage, on évitera de se charger d'argent, mais l'on garnira sa bourse de pièces d'or. Enfin, l'or joue le principal rôle dans les paiements internationaux. Les règlements de compte entre les nations s'effectuent en général par voie de compensation entre les dettes et les créances réciproques. Il arrive cependant d'ordinaire que les valeurs fournies par un pays ne contrebalancent pas exactement celles

qu'il a reçu de l'étranger. Dans ce cas, il restera un solde à son débit dont il ne pourra se libérer que par l'envoi d'une certaine quantité de numéraire. Il fera pour cela usage de la monnaie la plus facile et la moins coûteuse à transporter, c'est-à-dire de l'or.

Si l'on remonte le cours de l'histoire, on voit que la dépréciation actuelle de l'argent, qui a pris les proportions d'un véritable désastre, n'est que le dernier aboutissant d'un mouvement de baisse continue qui a suivi les progrès de la civilisation.

Le rapport de l'argent ¹ à l'or est de 1 à 10.75 au début du xvi^e siècle. Le commencement du xvii^e siècle le trouve à 12,25 à 1. Il monte à 14,50 au milieu du même siècle et à 15,25 dans les premières années du xviii^e. Le rapport se rabaisse à 14,56 vers 1750. Il se relève plus tard pour aboutir à 15,83 de 1841 à 1850. L'abondance de l'or qui suivit 1850 le fait tomber à 15,36 et 15,48 dans les deux périodes décennales suivantes. Il se relève de nouveau pour atteindre 34,88 en janvier 1895.

Un fait qui aurait dû soutenir la valeur de l'argent a contribué au contraire à sa chute : l'accroissement de la production de l'or de 1850 à 1870. Pendant ces vingt ans, le rapport commercial des métaux précieux fût favorable à l'argent. En vertu de la loi de Gresham, ce dernier métal, qui était en hausse, fut chassé de la circulation des pays bimétallistes par le métal en baisse qui était l'or. La France et les pays constituant l'Union latine accueillirent d'abord ce nouveau métal avec une certaine défiance, puis ils apprécièrent peu à peu les avantages qu'il présentait et de ce jour la

¹ Arnanné, *La Monnaie, le Crédit et le Change*, p. 42.

déchéance monétaire de l'argent fut consacrée. Il occupe aujourd'hui la place secondaire qui lui a été assignée par l'usage, avant de l'avoir été par la loi.

Serait-il possible, comme le prétendent certains auteurs, de le ramener à sa fonction première, par le moyen d'une entente internationale qui en rétablirait la frappe illimitée suivant l'ancien rapport qui le liait à l'or? La chose est au moins douteuse. La loi ne peut rien contre les usages et les coutumes reçues. Il est probable que l'on s'adresserait de préférence à l'or pour thésauriser ou pour effectuer les paiements de quelque importance. L'or continuerait à être davantage apprécié que l'argent et posséderait de ce fait une prime qui détruirait le rapport établi.

Mais si les peuples occidentaux, et même une partie des nations orientales, comme l'Inde et le Japon, ont donné leur préférence à l'or, et si cette préférence est une des causes de la dépréciation de ce métal, n'auraient-ils pas sacrifié l'utile à l'agréable et échangé la commodité de se servir d'une monnaie légère et peu encombrante contre une baisse des prix désastreuse pour leur prospérité? En d'autres termes, l'adoption de l'or comme principal étalon a-t-il été le signal d'une raréfaction monétaire dans laquelle il faudrait chercher la cause de la dépression actuelle de toutes les valeurs?

Il est certain que les réformes ont commencé à une époque où la production de l'or avait tendance à diminuer. De 1876 à 1885, les quantités extraites sont inférieures aux moyennes fournies pendant les vingt-cinq années précédentes. En 1883, elles ne sont plus que de 494,4 millions, ce qui est un taux fort inférieur aux chiffres de 650 à près de 700 millions atteints de 1851 à 1870. Mais il ne faut pas oublier que la production marquait alors un énorme progrès sur la première

moitié du XIX^e siècle. La moyenne de 500 à 550 millions par an de 1876 à 1885 est de beaucoup supérieure à celle des décades 1811-1820, 1821-1830, 1831-1840 et 1841-1850, où elle est respectivement de 39.4, 49.3, 70 et 188.6 millions. Elle dépasse même la production totale des métaux précieux à la même époque, qui n'est que de 159.6, 151.6, 202.5 et 362 millions chaque année. D'ailleurs, elle a rapidement regagné le terrain perdu et de 494.4 millions en 1883, qui est son point minimum, elle a remonté à plus d'un milliard en 1895, c'est-à-dire qu'elle était égale, à cette date, à l'ensemble des quantités d'or et d'argent produites annuellement de 1871 à 1875 et qui se montent à 1 milliard 36.7 millions. Comme depuis elle n'a cessé de croître encore, il est de toute vraisemblance que la production de l'or serait désormais suffisante pour alimenter à elle seule le stock monétaire du monde.

D'ailleurs, les mesures prises récemment par les divers gouvernements n'ont pas eu pour effet de délaissier l'argent d'une manière complète. Il continue à fournir la monnaie d'appoint, celle qui est utilisée pour les petits paiements, ce qui lui conserve un rôle encore important dans la circulation générale. L'Allemagne a frappé de ce chef, de 1871 à 1892, une somme de 462.215.796 marcks ¹, ce qui représente une valeur de plus de 500 millions de francs. De même, les conventions de l'Union latine donnent le droit aux états contractants de frapper des pièces divisionnaires d'argent jusqu'à concurrence de 6 francs par tête d'habitant. En ce qui concerne l'Angleterre, M. Ott. Haupt estime qu'elle possédait, en 1893, pour 26.500.000 livres sterling de

¹ Arnanné, *op. cit.*, p. 259.

monnaie d'argent ¹, c'est-à-dire environ 630 millions de francs.

Ajoutons que beaucoup d'Etats n'ont pas effectué d'une manière complète leur passage à l'étalon d'or. La France, l'Allemagne, les Etats-Unis ont une circulation métallique composée, pour une part importante, de grosses coupures en argent auxquelles elles conservent le cours légal illimité. L'Allemagne, obligée de suspendre la démonétisation de ses thalers à cause de la baisse de l'argent qui lui aurait causé trop de pertes si elle avait voulu effectuer sa réforme monétaire d'une manière complète, a conservé de ce chef une somme que l'on estimait, en 1890, égale à 444 millions de marcks ². La France possède dans sa circulation toutes les pièces de 5 francs frappées avant 1873 et 1878 et qui, déduction faite des pertes causées par le frai et par l'exportation et après l'adjonction des pièces similaires de l'Union latine qui se sont réfugiées chez nous, constituent une valeur s'élevant à 2 milliards 95 millions de francs d'après l'évaluation de M. de Foville. Les Etats-Unis ³, après avoir adopté l'étalon d'or en 1873, sont revenus sur leur décision première. Le Bland Act, en 1878, rétablit une frappe limitée de l'argent : il spécifie que la Trésorerie doit acheter chaque mois une somme d'argent égale à 2 millions de dollars au moins et 4 millions au plus qui sera transformée en monnaie. Le Sherman Act, voté le 14 juillet 1890 et qui reste en vigueur jusqu'au 1^{er} novembre 1893 est encore plus libéral. Il prescrit au Trésor d'acheter, au cours du marché, une quantité de 4.500.000 onces d'argent par

¹ *Arbitrages et Parités*, p. 493.

² Arnanné, *op. cit.*, p. 260.

³ *Id.*, p. 266, 270 et suiv.

mois, ou du moins toutes les quantités qui lui seront offertes jusqu'à concurrence de cette somme. Le paiement doit s'effectuer au moyen de l'émission de billets d'Etat remboursables à vue dans les Trésoreries fédérales ¹. Quant à l'argent acheté, il sera employé ainsi : 2 millions d'onces seront employées mensuellement au monnayage jusqu'au 1^{er} juillet 1891. A partir de cette date, on en frappera les quantités nécessaires pour racheter les billets du Trésor. Il a été monnayé, en exécution du Bland Act, pour 378.166.173 dollars d'argent et, sous l'empire du Sherman Act, 36.087.285 dollars, au total une valeur égale à 2 milliards 100 millions de francs environ.

Grâce à l'appoint fourni par l'argent à la circulation métallique des principales nations du monde et à l'abondance de la production de l'or, la situation monétaire des pays les plus atteints par la baisse des prix se trouve dans un état satisfaisant. On a peine à comprendre que cette baisse puisse trouver son origine dans une raréfaction monétaire, lorsque l'on considère que le stock métallique n'a cessé de s'accroître depuis vingt-cinq ans en France, en Allemagne, aux Etats-Unis ou en Angleterre.

Un exemple frappant que la baisse des prix ne peut provenir d'une pénurie de numéraire, nous est fourni par le professeur américain Mac Léan Hardy. Celui-ci a poursuivi des recherches comparées sur le montant de la circulation aux Etats-Unis, billets et monnaie métal-

¹ Ces billets devaient être fournis en paiement aux vendeurs d'argent jusqu'à concurrence de la valeur des quantités de ce métal que leur achetait le Trésor, et cette valeur était calculée, non pas d'après le pair que la loi monétaire établissait entre l'or et l'argent, mais d'après le prix de ce dernier métal sur le marché. Le Sherman Act a été abrogé par une loi du 1^{er} novembre 1893.

lique tout compris, pendant la période 1860-1892 et sur la marche des prix pendant le même espace de temps. Les principaux résultats de son travail sont résumés dans le tableau suivant :

ANNÉES	Variations proportionnelles de la circulation	Variations proportionnelles des prix	ANNÉES	Variations proportionnelles de la circulation	Variations proportionnelles des prix
1860	100	100	1877	166	110.9
1861	103	100.6	1878	167	101.3
1862	77	117.8	1879	188	96.6
1863	137	148.6	1880	223	106.9
1864	154	190.5	1881	256	105.7
1865	164	216.8	1882	270	108.5
1866	155	191	1883	282	106
1867	152	172.2	1884	286	99.4
1868	156	160.5	1885	297	93
1869	153	153.5	1886	288	91.9
1870	155	142.3	1887	302	92.6
1871	164	136	1888	315	94.6
1872	169	138.8	1889	317	94.2
1873	173	137.5	1890	328	92.3
1874	178	133	1891	344	92.2
1875	173	127.6	1892	368	»
1876	167	118.2	1896 (1 ^{er} février)	507	»

NOTA. — La dépréciation du papier-monnaie a causé une élévation anormale des prix en 1864, 1865, 1866.

M. Mac Léan Hardy conclut que, depuis 30 ans, la circulation et les prix marchent toujours en sens inverse et que : « Qu'elles qu'aient pu être les causes réelles de la dépréciation des marchandises, le plus ou moins d'abondance de la monnaie n'y est pour rien ». L'histoire des Etats-Unis est celle de tous les pays européens. Si l'on faisait une comparaison semblable en France, en Angleterre ou en Allemagne, on constaterait que la marche descendante des prix coïncide avec une augmentation continue du stock monétaire.

Il reste à expliquer le fait lui-même : d'où provient cette baisse continue des valeurs. Si elle ne trouve sa raison dans un mouvement inverse de la valeur de la

monnaie, elle réside dans un changement de la valeur intrinsèque des marchandises. Si le numéraire ne s'est pas « apprécié », c'est que les produits ont été eux-mêmes « dépréciés ». C'est à cette dernière explication qu'il en faut venir en définitive.

Examinons d'abord l'étendue et la nature de la baisse.

Les index-numbers ne nous donnent que des renseignements imparfaits : les seules marchandises dont ils constatent les prix sont des matières premières ou des produits de gros. Ils laissent en dehors de leur sphère les prix de détail, les prix des salaires, des gages et des articles fabriqués qui sont les plus importants pour le consommateur et desquels dépend le coût de la vie. Si la baisse est presque générale sur les prix de gros, les prix de détail sont loin d'avoir la même impulsion : les uns sont restés stationnaires, les autres ont légèrement diminué, mais dans une proportion très inférieure aux prix des matières premières. Les salaires ont constamment augmenté depuis 30 ans. Les loyers ont haussé dans les grandes villes.

Si l'on pouvait faire le total de toutes ces catégories de dépenses et l'unir au résultat donné par les index-numbers, on verrait que la baisse aurait beaucoup diminué d'importance. D'une manière générale, le prix de la vie ne paraît pas avoir sensiblement diminué depuis l'époque où la valeur des marchandises a commencé à descendre et si l'on établissait le budget d'un ménage d'aujourd'hui pour le comparer à celui d'un ménage d'il y a vingt-cinq ou trente ans, on constaterait sans doute que, pour un genre d'existence identique, il faudrait faire à peu près les mêmes déboursés.

La baisse donc, quoique très étendue, ne porte pas indistinctement sur toutes les valeurs. Nous nous trouvons en présence d'un phénomène localisé, qui atteint

presque exclusivement les marchandises en gros, les produits manufacturés et les denrées agricoles. Quelle est donc la cause qui a pu déprécier cette catégorie de valeurs ? En premier lieu, le perfectionnement des procédés de production qui a eu pour effet une diminution du prix de revient des marchandises et en second lieu, le développement des moyens de transport qui a exposé les marchés européens à la concurrence des pays neufs. Cette concurrence, pour certaines nations à monnaie dépréciée, a été favorisée par la baisse du change qui a contribué pour partie à provoquer la chute des prix de certains produits. Nous allons examiner ces différents points avec quelque détail.

1° Le perfectionnement des moyens de production.

— Le progrès matériel a pour tendance de diminuer sans cesse les efforts auxquels l'homme est obligé de se livrer pour obtenir les objets nécessaires à la satisfaction de ses besoins. Comme la valeur d'une marchandise est en raison directe des sacrifices et des travaux qu'il a fallu dépenser pour la produire, la marche de la civilisation, en provoquant la découverte de nouvelles méthodes qui permettent de l'obtenir à meilleur compte, doit amener, toutes choses égales d'ailleurs, une réduction de son prix. Nous disons : toutes choses égales d'ailleurs, car il existe d'autres facteurs qui exercent une influence inverse sur le prix des marchandises, par exemple l'accroissement du nombre des consommateurs, ou simplement les exigences des acheteurs qui deviennent plus intenses et plus raffinées à mesure qu'elles sont plus satisfaites, ou encore le plus ou moins d'abondance de la monnaie qui peut, dans certaines occasions, provoquer une demande plus considérable des produits et en faire par conséquent hausser la valeur.

Lorsque le progrès matériel suit une marche lente,

lorsque les inventions et les découvertes se succèdent à des intervalles éloignés, leur action sur les prix se perd au milieu des influences diverses auxquels ils sont d'autre part soumis. Mais si les perfectionnements des procédés de fabrication et la meilleure utilisation des forces productrices se produit brusquement, de tous les côtés à la fois et dans toutes les branches d'industrie, leur effet sera immédiat et visible et devra provoquer une baisse dans la valeur de la généralité des marchandises. Nous assistons aujourd'hui à un phénomène de cette nature, nulle époque ne peut être comparée à la nôtre au point de vue du nombre et de la rapidité des découvertes qui peuvent avoir une application économique. Le mouvement remonte déjà assez loin, il a pris naissance autour de 1825 avec l'application de la force motrice empruntée à la vapeur aux moyens de communication et à la production industrielle. Mais c'est depuis une trentaine d'années surtout qu'il a pris une intensité surprenante.

Le prix de revient d'un objet dépend de deux facteurs : le coût de la main-d'œuvre qui a été employée à la produire et le coût de la matière première qui entre dans sa composition.

L'invention des machines a depuis longtemps diminué l'importance du premier facteur dans la production de tous les objets manufacturés en substituant les moteurs mécaniques aux moteurs animés. Mais, tandis que la productivité d'un homme ne peut pas être augmentée au delà d'une limite très vite atteinte, celle d'une machine peut être intensifiée d'une manière pour ainsi dire illimitée au moyen de perfectionnements nouveaux. On construit chaque jour des machines plus puissantes, ou l'on apprend à utiliser plus complètement la force qu'elles produisent. Parmi les découvertes de cette

nature qui sont postérieures à 1870, citons pour les machines à vapeur : « Le système Corliss ¹, apparu à l'exposition de Vienne et qui procure une économie considérable dans la consommation du charbon par cheval-vapeur et par heure. L'invention plus récente des surchauffeurs de vapeur, l'emploi de l'acier pour la construction des chaudières, qui peuvent fonctionner à des pressions de 12 à 15 atmosphères, ont encore procuré des réductions considérables du prix de la force motrice, c'est-à-dire du principal élément du coût de production dans un grand nombre d'industries : transports, constructions mécaniques, filatures, tissages, etc. » Ajoutons que les moteurs à vapeur sont, dans beaucoup d'endroits, remplacés par les moteurs électriques qui empruntent aux chutes d'eaux une force toute gratuite. La « houille blanche » se substitue à « la houille noire », partout où la chose est possible.

Les recherches des savants provoquent des découvertes qui renouvellent les procédés de fabrications et font baisser la valeur des matières premières. Prenons quelques exemples ² : « Aux anciens procédés de fabrication de l'acier qui nécessitaient la mutation préalable de la fonte en fer, se substituent les méthodes Bessemer et Siemens-Martin de transformation directe de la fonte en acier... Les rails d'acier valaient, en 1879, 216 francs la tonne ; en 1891, 145 francs ; les aciers marchands et spéciaux, en 1879, 585 francs ; en 1891, 348 francs ; les fers marchands, en 1879, 204 francs ; en 1891, 169 francs.... Plus récemment, la matière première de l'acier, la fonte, a subi une baisse notable à la suite de l'invention du procédé de déphosphoration, qui permet

¹ Arnanné, *op. cit.*, p. 55,

² Id.

d'utiliser des minerais de fer très abondants, extraits à proximité des hauts fourneaux de la Haute-Moselle. » La baisse du prix de l'acier et du fer a sa répercussion sur le prix des machines et des constructions mécaniques.

La chimie industrielle est presque née d'hier et se perfectionne à chaque instant : « Un des faits les plus importants¹, en ce qui la concerne, est la baisse du nitrate de soude, due à la réduction des frais de transport et à l'exploitation scientifique des gisements du Chili.... Le prix qui, en 1880, était à Dunkerque de 38 francs les 100 kilogrammes, est tombé à 30 fr. 50 en 1882, 29 francs 50 en 1883, 23 francs en 1884, 19 fr. 60 en 1889. La commission des valeurs de douane l'a fixé pour 1892 à 22 francs. La baisse du nitrate de soude amène celle de l'azotate de soude et de l'acide azotique. La baisse de l'acide azotique s'est répercutée sur le prix des matières colorantes artificielles extraites de l'aniline dont cet acide forme, avec le benzol, la matière première. »

Mêmes constatations en ce qui concerne d'autres produits d'un usage industriel important : le sulfate d'ammoniaque, l'alcool, la soude, l'acide sulfurique. Leur prix a beaucoup baissé par suite des perfectionnements apportés à leurs méthodes de production, et cette diminution a eu pour conséquence d'abaisser la valeur de quantité de produits qui en dérivent.

Ces exemples sont pris au hasard parmi beaucoup d'autres faits analogues, une recherche plus attentive pourrait allonger indéfiniment cette nomenclature.

Cette baisse du coût de production est très heureuse :

¹ Arnanné, *op cit.*, p. 55.

elle ne diminue en rien le bénéfice du vendeur, puisque, si ses produits sont à meilleur marché, les dépenses qu'il a faites pour les fabriquer sont moins considérables aussi et elle profite au consommateur, qui, payant moins cher pour chaque objet qu'il achète, peut se procurer une quantité plus étendue de jouissances. Elle ne va pas cependant sans être accompagnée de quelque malaise et c'est ce qui explique les plaintes et les récriminations qui ont accompagné la marche descendante des prix. Dans la bataille industrielle, ceux qui sont au courant des derniers procédés de production ou qui sont en possession d'un brevet nouveau, ont un monopole qui leur permet d'écraser la concurrence. Le progrès ne marche pas sans broyer quelques individus sur sa route. De même, dans la concurrence internationale, l'avantage reste aux peuples les plus entreprenants et les plus travailleurs, qui sont toujours à l'affût des nouvelles découvertes et qui s'empressent de les appliquer aussitôt. Il y faut voir la raison des progrès économiques de certaines nations comme l'Allemagne et de la déchéance ou de la stagnation du commerce chez les autres.

2^o *Le perfectionnement des moyens de transport.* —

Une note caractéristique de l'époque actuelle est la mise en valeur de pays nouveaux qui, jusque-là, étaient demeurés vierges, et la fondation de sociétés nouvelles sur des territoires qui n'étaient auparavant parcourus que par quelques tribus sauvages. C'est le cas de l'Amérique toute entière, de l'Australie et de l'Afrique australe. En même temps, des pays d'une civilisation très ancienne, mais qui depuis longtemps restait stationnaire, prennent une vigueur nouvelle au contact des peuples européens et entrent dans la mêlée économique. C'est le cas de l'Inde et du Japon, et ce sera d'ici quelque temps celui de la Chine.

Ces pays sont placés dans des conditions très favorables : la terre est fertile et sans possesseur, elle s'offre d'elle-même au premier occupant ; les richesses naturelles n'ont pas encore été épuisées comme dans les pays d'Europe. Enfin, celles qui rentrent dans la seconde des deux catégories que nous venons d'énumérer, possèdent une population dense, mais vivant de peu, et travaillant pour un salaire très modeste. Toutes les conditions sont donc réunies pour que la production y soit facile et les marchandises à meilleur marché que dans les contrées européennes. Lorsque les chemins de fer n'étaient pas construits, que la navigation se faisait au moyen de navires à voiles, la chose avait pour nous peu d'importance, les frais de transports étaient trop coûteux pour que nous puissions craindre une concurrence sérieuse. Il n'en est plus de même aujourd'hui, la création d'immenses réseaux de voies ferrées, la construction des navires à vapeur ont rabaisé les prix des transports d'une manière considérable. Désormais les produits des pays lointains figurent sur nos marchés à côté des nôtres et les frais du voyage ne sont pas suffisants pour combler la différence entre le prix qu'ils ont coûté à leurs producteurs et leur prix de revient pour le producteur français, anglais ou allemand. C'est une cause active de baisses pour toutes les marchandises facilement transportables qui n'ont rien à craindre d'un long voyage. La valeur des produits agricoles est spécialement atteinte de ce chef.

Certaines marchandises d'une nature délicate ont pu même être transportées en Europe grâce à des procédés spéciaux et à la vitesse croissante des moyens de communications. La viande, conservée par des appareils frigorifiques, nous arrive de l'Uruguay, de la République argentine et de l'Australie. Ce dernier pays va

jusqu'à envoyer sur le marché de Londres des œufs et du beurre.

3° *La crise du change.* — Il n'est pas dans notre intention de faire la théorie complète de la question des changes. Elle a été assez souvent traitée pour qu'il soit inutile d'en recommencer ici l'explication. Quelques indications sommaires suffiront.

Tant que l'or et l'argent restèrent au pair suivant le rapport 1 à 15 $\frac{1}{2}$, qui avait été établi entre eux par la législation monétaire française, ou qu'ils n'eurent que des oscillations de valeur peu importantes autour de ce rapport, les relations commerciales entre les pays possédant des étalons différents, soit l'étalon d'argent pour un grand nombre d'entre eux, ou le double étalon pour les autres, ou l'étalon d'or en ce qui concernait l'Angleterre, s'effectuaient sans souffrir de difficulté. Lorsqu'un Mexicain, un habitant de la Chine ou de l'Inde, avait à faire un paiement en France, par exemple, pour une somme équivalente à un kilogramme d'or, c'est-à-dire à 3.444 francs de monnaie française, il se libérait en envoyant chez nous 15 kilogrammes et demi d'argent, qui représentaient une valeur égale à un kilogramme d'or (nous faisons abstraction, bien entendu, des changements qui pouvaient résulter du cours du change et élever ou abaisser dans certaines limites, très restreintes d'ailleurs en temps normal, le prix d'une remise sur la France). De même, lorsqu'un Français faisait un achat dans ces mêmes pays, il pouvait, à son choix, acquitter sa dette en expédiant une certaine somme en or ou une quantité d'argent pesant quinze fois et demi davantage qui, sur tous les marchés du monde, représentaient une valeur identique. Le pair entre les métaux était le même que celui que la loi avait établi entre les monnaies.

Les choses ont changé depuis que l'argent a quitté le pair pour commencer une chute progressive qui l'amenait, en 1895, au rapport de 34 1/2 environ avec l'or. Désormais, l'habitant d'un pays à monnaie d'argent qui doit faire une remise sur un pays à étalon d'or, ou sur un pays qui a abandonné la frappe libre de l'argent, est obligé de déboursier une somme d'argent dont la quantité est variable, suivant la dépréciation de ce métal. Pour payer une dette équivalente à 1 kilogramme d'or, il ne peut plus, comme autrefois, envoyer 15 kilogrammes et demi d'argent, mais il est forcé d'en expédier 20, 25 ou 34 kilogrammes, suivant que le rapport entre les métaux est de 1 à 20, 1 à 25 ou 1 à 34. S'il vend au contraire ses produits sur le marché européen, il sera payé en grammes ou en kilogrammes d'or qui représenteront chez lui un poids d'argent, non pas quinze fois et demi supérieur, mais vingt, vingt-cinq ou trente-quatre fois. Le bénéfice de sa vente sera ainsi supérieur d'un quart, d'un tiers, ou du double environ de ce qu'il était lorsque l'or et l'argent se maintenaient au pair.

La situation est renversée quant à l'Allemand, au Français ou à l'Anglais qui acquitte une dette ou qui recouvre une créance sur un pays à monnaie d'argent. Fait-il un achat au Mexique, au Japon ou en Chine, il aura d'autant moins à déboursier que son or vaudra plus cher vis-à-vis de l'argent et bénéficiera de toute la distance qui sépare aujourd'hui le rapport de l'or à l'argent du rapport antérieur de 1 à 15 1/2. Exporte-t-il ses produits dans les mêmes pays, il sera payé en argent, lequel, se dépréciant de plus en plus, ne représente pour lui qu'une somme en or de plus en plus faible.

Cette situation est, en un sens, avantageuse aux pays

à monnaie dépréciée¹. Elle favorise leur industrie nationale en écartant la concurrence des pays à monnaie d'or : le producteur européen qui écoule sa marchandise chez les peuples qui ne payent qu'en monnaie d'argent est obligé de relever ses prix de vente afin de regagner la perte que lui inflige la baisse de ce métal, et ces mêmes pays renoncent à s'approvisionner chez nous et préfèrent créer chez eux des industries similaires qui leur procureront les mêmes produits avec un déboursé moins considérable. Elle encourage leurs exportations, puisque tout prix payé en or leur procure un bénéfice supérieur de 25, 50 ou 100 %, lorsque la somme que nous leur avons transmise est transformée en argent.

Avec un coût de production qui serait égal au nôtre chez eux, ils parviennent à vendre leurs marchandises sur nos marchés à un prix qui est insuffisant pour assurer à nos producteurs une rémunération convenable. Il est vrai qu'il faut tenir compte des frais de transport, qui majorent le prix des marchandises lorsqu'elles sont arrivées en Europe, mais ils ont tellement été réduits ces dernières années qu'ils sont impuissants à faire disparaître d'une manière complète l'avantage qui résulte pour eux de la baisse de l'argent.

C'est ainsi du moins que les choses devraient théoriquement se passer. Elles sont cependant subordonnées à une question qu'il s'agit de résoudre : l'argent a-t-il conservé la même valeur qu'autrefois dans les pays qui en font exclusivement usage comme monnaie, ou a-t-il

¹ Mais elle a aussi pour eux de graves inconvénients, spécialement lorsqu'ils ont contracté une dette extérieure à l'égard d'un pays à étalon d'or. La perte au change de l'argent leur inflige des pertes considérables puisque, pour payer chaque année les mêmes arrérages en or, ils sont obligés de fournir chaque année une somme plus forte en argent.

subi chez eux la même dépréciation que chez les nations occidentales ? Dans le premier cas, la prime qui, pour eux, est la conséquence de la baisse de l'argent chez nous, leur est réellement profitable de la manière que nous avons indiquée ; dans le second, elle n'est qu'apparente. Qu'importe qu'ils obtiennent, en paiement de leurs marchandises, une quantité d'argent deux fois plus forte qu'il y a trente ans, si le pouvoir d'achat de ce métal a diminué chez eux dans les mêmes proportions ?

Les causes qui ont amené la baisse de l'argent dans les contrées européennes n'existent pas, ou n'ont pas existé jusqu'ici dans les pays qui sont restés attachés à ce métal. Si l'argent n'est plus propre aujourd'hui à remplir le rôle d'étalon dans les nations de civilisation avancée, si le public le délaisse pour faire principalement usage de l'or, il n'en est pas de même pour les peuples à étalon d'argent. Ils viennent seulement de naître au progrès économique et les transactions commerciales, le nombre des échanges n'ont pas encore pris chez eux les mêmes proportions que dans les vieilles contrées de l'Europe. Comme, d'autre part, ils n'ont pas encore possédé l'or, du moins en quantité considérable, et qu'ils n'ont pas pu établir de parallèle entre sa commodité comparée aux inconvénients de l'argent, ils n'ont aucunement souffert de l'usage d'une monnaie lourde et encombrante. Ou, s'ils commencent à s'en apercevoir, c'est tout récemment que le fait s'est produit et peut-être y faut-il voir la raison, par exemple, du passage du Japon à l'étalon d'or. Jusqu'à l'époque présente, le sentiment de désaffection des peuples occidentaux à l'égard de l'argent ne s'est pas communiqué aux nations orientales.

Mais la baisse aurait pu se produire d'une autre manière : par la surabondance des quantités métalliques

qui s'offrent aux pays à étalon d'argent. La production de ce métal va toujours en grandissant et la part qui revient, sur la production totale, aux peuples chez lesquels il constitue l'unique intermédiaire des échanges est aussi plus considérable, puisque ses anciens débouchés lui sont fermés. Si l'on ajoute à cette masse les quantités qui ont été démonétisées et mises en vente par les pays européens, on voit que le marché de l'argent doit être aujourd'hui surencombré. Dès lors, il a dû refluer dans tous les endroits où un emploi lui était offert et augmenter beaucoup le volume de la circulation des pays qui en admettent librement la frappe. Cette augmentation de numéraire a-t-elle agi sur les prix qui ont leur expression en argent ?

Les rapports des consuls anglais, français, belges ou américains qui résident au Mexique, au Japon, en Chine ou dans l'Inde, et qui sont les mieux placés pour juger des choses, font des constatations identiques : les prix n'ont pas changé dans les pays à monnaie d'argent, ou leurs fluctuations ne sont pas assez fortes pour en élever sensiblement le niveau. D'une manière générale, la valeur des marchandises est demeurée stable et tous les rapports sont unanimes pour constater les avantages qui en résultent pour le commerce extérieur de ces mêmes pays.

D'un autre côté, certaines statistiques ont été produites qui tendraient à faire la preuve inverse. M. Atkinson ¹ a établi la moyenne des prix dans l'Inde de 1860 à 1896, en fixant leur niveau moyen à 100 pendant l'année 1871. Comme le total index-number est notablement plus élevé depuis 1889 environ, il conclut que le numéraire a perdu dans l'Inde

¹ *Economiste français*, du 1^{er} avril 1896. Statistique des prix en Orient.

une partie de sa force d'achat et que la baisse de l'argent a eu sa répercussion sur les marchés du pays. Mais la courbe des prix qu'il indique est très capricieuse et n'autorise pas toutes les conclusions qu'il en tire. Le niveau des prix est exprimé par 125 en 1889 et en 1890, 127 en 1891, 141 en 1892, 151 en 1893, 158 en 1894 et 149 en 1895, soit une hausse d'environ 50 % sur l'année 1871. Mais il faut remarquer qu'il était à peu près aussi élevé en 1878, où M. Atkinson le chiffre par 148, et qu'il a subi par la suite une baisse qui l'a fait descendre à 105 en 1882, lorsque la baisse de l'argent avait depuis longtemps commencé. De même, en 1866, la moyenne des prix était déjà de 133. Nous ne pensons pas que l'on puisse conclure de cette étude à une élévation considérable des prix dans l'Inde depuis 20 ou 30 ans.

Il n'est pas impossible d'ailleurs que les prix de quelques marchandises aient haussé depuis quelque temps dans les pays à étalon d'argent. L'augmentation des salaires, qui suit les progrès de la civilisation et qui commence à se produire dans ces contrées, spécialement au Japon, a pu amener la hausse de la valeur de certains articles. Remarquons que la crise du change peut produire les mêmes effets. Lorsque le producteur d'un pays à monnaie dépréciée écoule sa marchandise en France, il cherche à bénéficier le plus possible des avantages qu'il retire de la baisse de l'argent. Supposons que le change lui permette de vendre sa marchandise 25 % meilleur marché que le producteur français : il se gardera bien de l'offrir à ce prix minimum, mais il élèvera ses prétentions de manière à ce qu'il n'y ait plus qu'une différence de 10 ou même de 4 ou 5 % entre le prix qu'il en demande et celui qu'en exige le producteur du pays : cette légère diffé-

rence suffit à assurer sa supériorité. Les marchandises similaires qui se vendent dans le pays lui-même subiront le contre-coup de cette hausse : le producteur ne consentira plus à les vendre aux prix anciens, puisqu'il trouve preneur à l'étranger pour une somme plus élevée. Mais cela ne diminue pas les avantages que les pays à monnaie d'argent retirent de la baisse du change ni l'influence déprimante que cette baisse exerce sur les prix des marchandises européennes.

D'autres pays sont dans une situation analogue et bénéficient, quoique dans une moindre mesure, de la baisse de l'argent. Ce sont ceux qui ont suspendu la frappe de l'argent, mais qui sont en même temps dépourvus de monnaie d'or. L'or a plus ou moins complètement disparu de chez eux, soit en raison d'un manque d'équilibre entre leurs exportations et leurs importations, soit à cause des dettes contractées à l'étranger par leur gouvernement. Activement recherché, l'or fait une prime qui se traduit par une dépréciation correspondante de la monnaie locale. Cette dépréciation n'est pas aussi forte en général que celle que subit le métal argent vis-à-vis de l'or. Elle est intermédiaire entre le pair légal qui unit la monnaie d'or à la monnaie d'argent, et le rapport commercial qui existe entre les deux métaux. Tandis que l'or, par exemple, acquiert une prime de 100 % sur le marché des lingots, les pièces de monnaie de ces pays n'auront, vis-à-vis de l'or, qu'une perte de 20, 30 ou 40 %. Mais cette perte sera suffisante pour leur procurer des avantages appréciables dans le commerce international et pour assurer le développement de leurs exportations. L'Espagne est aujourd'hui dans cette situation, comme l'Inde, depuis qu'elle a abandonné la frappe de l'argent en 1893.

Les Etats qui ont vu fuir leur monnaie métallique et qui ont été obligés de la remplacer par une monnaie de papier se trouvent, vis-à-vis des pays à étalon d'or, dans la même position que les précédents. Leur monnaie subit, à l'égard de l'or, une perte qui n'a aucune limite assignable. Chez les uns, comme en Italie, la prime de l'or ne s'élève pas au dessus de 10 à 15 %; chez d'autres, elle va jusqu'à 40 ou 50 %, comme en Russie ou au Brésil; chez certains, elle atteint les taux fantastiques de 300 ou 400 %, comme l'exemple en a été plusieurs fois donné par la République Argentine. La perte au change qui en résulte agit comme la perte au change de l'argent, dans un sens favorable aux exportations et défavorable aux importations. Cependant les avantages que les pays à papier-monnaie tirent de la dépréciation de leur numéraire sont moins réguliers et moins stables que ceux qui résultent de la dépréciation de l'argent. Car le papier-monnaie baisse de valeur vis-à-vis des marchandises en même temps qu'il se déprécie vis-à-vis de l'or. Sans doute, l'élévation des prix ne suit pas une marche exactement parallèle à la diminution de valeur de la monnaie locale vis-à-vis de l'or. Les prix des marchandises ne sont pas incessamment remaniés d'après le cours du change, et ils peuvent se maintenir pendant quelque temps au même taux malgré la perte subie par le papier-monnaie. Néanmoins, si la dépréciation du numéraire se maintient pendant une période un peu longue, on voit peu à peu le niveau des prix se relever, ce qui diminue l'avantage que ces pays pourraient retirer de la baisse de leur instrument d'échange dans les relations internationales. Ajoutons que si les nations à monnaie de papier dépréciée retirent quelque bénéfice de cette situation, la défiance du public à l'égard du medium

circulant paralyse le libre développement de leur commerce et pèse lourdement sur les transactions. Enfin, les bonds désordonnés du cours du change font des opérations commerciales avec l'étranger un véritable jeu de hasard et enlèvent toute sécurité aux exportateurs. Telle opération, bonne aujourd'hui, deviendra désastreuse demain si le change remonte et si le papier monnaie se rapproche du pair avec l'or.

En résumé, nous estimons que le change peut être pour quelque chose dans la baisse actuelle des prix. Son action est certainement beaucoup moins étendue que celle du perfectionnement des moyens de production ou du développement des moyens de communication, mais elle s'exerce sur un certain nombre de marchandises soumises à la concurrence des pays à monnaie dépréciée. Cette raison peut expliquer en partie la baisse survenue sur le blé qui arrive sur les marchés français et surtout anglais, non seulement des Etats-Unis, mais encore de la Russie, de la République Argentine et de l'Inde, sur la soie, qui est exportée de la Chine et du Japon, sur le coton et le riz, qui nous sont expédiés de l'Inde et sur quelques articles similaires : comme les laines et les peaux qui nous parviennent de la Plata.

La baisse des prix s'explique donc très naturellement en dehors de toute contraction monétaire ; elle est le résultat de la situation économique actuelle. Diverses causes très actives, dont nous avons fait l'énumération, ont travaillé à cette dépression des valeurs : la diminution du coût de production résultant des découvertes et des méthodes nouvelles a provoqué la baisse des produits manufacturés, tandis que les produits agricoles ont été atteints par la concurrence étrangère, facilitée par la rapidité et le bon marché des moyens de trans-

port et fortifiée par la crise des changes. Aucun symptôme de pénurie monétaire ne s'est manifesté depuis trente ans et la meilleure preuve en est que les marchandises qui n'ont pas été soumises aux causes de baisse que nous avons citées ont conservé leurs anciens prix ou même ont haussé : par exemple les salaires, les loyers, les prix de détails. On peut ajouter encore quelques produits agricoles qui ont échappé jusqu'ici à la concurrence des contrées nouvelles : le lait, le beurre, les œufs, la volaille, les légumes. Puisque, malgré le grand nombre des marchandises dont le prix a diminué, on ne constate pas une tendance universelle à la baisse, il est plus simple de l'expliquer par des causes particulières aux valeurs qui ont baissé, plutôt que par une influence monétaire qui aurait dû atteindre tous les prix sans exception.

CHAPITRE VI

Influence de la Quantité de Monnaie sur les Prix

Les conclusions que l'on peut tirer de l'étude que nous venons de faire sur la marche comparée des prix et des métaux précieux ne sont guère favorables à la théorie quantitative.

Si, à quelques époques, comme au xvi^e siècle ou pendant les années qui suivirent la découverte des mines d'Australie et de Californie, l'élévation des prix suit l'accroissement des métaux précieux, souvent aussi ils évoluent en sens contraire, paraissant obéir chacun à des causes de variation propres. Il est vrai que cette étude est nécessairement imparfaite par la difficulté que l'on a de démêler les causes qui constituent la valeur de la monnaie et d'assigner à chacune d'elles la part qu'elle peut avoir eue sur le mouvement des prix.

Pour la première partie de notre travail, celle qui suit la marche des prix de 1500 à 1800, nous avons mesuré l'importance du stock métallique qui devait exister durant cette période d'après les moyennes annuelles de la production des métaux précieux. Cette base est évidemment insuffisante, mais, faute de mieux, nous avons été obligé de nous en contenter. Il faudrait, pour apprécier plus exactement l'influence de l'abondance de la monnaie sur les prix à ces époques, non seulement connaître les quantités d'or et d'argent

fournies chaque année par les mines, mais encore (puisque les évaluations de M. d'Avenel sur la moyenne des prix ne portent que sur la France) savoir quelle est, sur cette production, la part qui est revenue à notre pays et qui s'est effectivement transformée en numéraire. Il est possible que, dans les siècles antérieurs au nôtre, car, pendant tout le cours du XIX^e siècle, notre stock monétaire n'a cessé de s'accroître, la France ait vu diminuer sa quantité de monnaie en même temps que la production des métaux précieux augmentait. Une balance défavorable, un excédent de dettes sur l'étranger ont pu, à certaines époques, vider plus ou moins notre circulation métallique. Le fait est assez fréquent de nos jours, où certains pays sont réduits aux expédients du papier-monnaie au milieu d'une affluence sans pareille de métaux précieux. L'Extrême-Orient a toujours eu sur les métaux précieux une force d'attraction qui les amène vers l'Inde ou la Chine où ils sont transformés en bijoux ou thésaurisés et perdus par conséquent pour la circulation. Le flot d'or et d'argent qui émigre ainsi a pu, à certains moments, dépasser le flot d'importation qui nous arrivait d'Amérique. Aussi les statistiques qui nous donnent le chiffre de la production des métaux précieux ne nous renseignent que très imparfaitement sur l'état du stock monétaire de tel pays à telle époque.

Mais, aux périodes plus rapprochées de la nôtre, les informations sont devenues plus nombreuses et plus précises et nous avons pu constater bien des mouvements de prix qui ne peuvent s'expliquer par le plus ou moins d'abondance de la monnaie par rapport à la masse des échanges.

Il est vrai que l'on a fait récemment intervenir un nouveau facteur parmi ceux qui agissent sur les prix.

Tandis que, jusqu'à ces dernières années, on ne cherche la raison des fluctuations des prix que dans des alternatives de contraction et de dilatation dans le volume du stock de monnaie et dans celui des échanges à effectuer, voici qu'une troisième explication est survenue pour rendre compte de la baisse actuelle. D'après les économistes les plus autorisés, elle n'est pas l'effet d'une contraction monétaire, mais la résultante d'un changement général dans la valeur des marchandises. Les perfectionnements, les procédés nouveaux, qui permettent de produire sans cesse à moins de frais, la mise en exploitation des pays vierges, où des espaces immenses s'offrent au premier occupant sans aucune dépense d'acquisition, la concurrence de pays jusqu'alors barbares où la main d'œuvre est à bon marché, la facilité et la rapidité des communications qui nivellent les prix sur tous les marchés, en d'autres termes la diminution du prix de revient est la cause de cet affaissement des cours.

Cette explication est féconde en conséquences : elle est l'aveu que les prix ne dépendent pas uniquement de l'abondance relative de la monnaie. Ils évoluent aussi sous l'influence d'un autre élément : le changement de valeur des marchandises elles-mêmes. Et l'on ne voit pas pourquoi cet élément n'aurait commencé de faire sentir son action depuis une trentaine d'années seulement. Chaque marchandise change constamment de valeur pour des causes qui lui sont propres. Pourquoi donc ces causes, qui font varier le prix de chaque objet, n'auraient-elles pas une résultante dirigée dans un sens ou dans l'autre, et produisant sur les valeurs un mouvement de hausse ou de baisse indépendant de celui qui serait communiqué par la monnaie ? Sans doute, notre époque est caractérisée par une révolution sans

précèdent dans les moyens de production, mais les mêmes causes ou des causes analogues ont pu agir à des degrés différents à d'autres périodes de l'histoire. Au Moyen-Age et même sous l'Ancien Régime, les guerres, les épidémies avaient des conséquences terribles, elles exerçaient leurs ravages sur la population qui devenait clairsemée, pendant que les champs restaient en friche et que la nature reprenait l'avantage sur la civilisation. Les générations suivantes, se trouvant en présence de terres vacantes qui s'offraient en foule au travail de l'homme, devaient produire à moins de frais que les générations précédentes.

D'ailleurs, du fait de cette explication, la théorie quantitative reçoit une grave atteinte. Voici comment l'on raisonne : supposons qu'à un moment donné l'hectolitre de blé se vende 30 francs et qu'à une époque postérieure son prix se soit abaissé à 20 francs. Ce changement peut avoir eu lieu pour deux raisons : ou bien la valeur de la monnaie a effectivement augmenté d'un tiers, ou bien c'est la valeur du blé qui a diminué d'autant. Dans les deux cas, le résultat sera le même, le pouvoir d'achat de la monnaie aura haussé d'un tiers. Mais, dans le premier cas, la valeur de la monnaie aura varié, tandis qu'elle n'aura pas été affectée dans le second et qu'elle n'aura fait que refléter un mouvement inverse dans la valeur du blé. Supposons que toutes les marchandises aient été soumises à des influences semblables qui aient fait baisser leur valeur dans la proportion d'un tiers, les prix s'abaisseront dans la même mesure sans que la quantité de monnaie y ait été pour quelque chose.

Or, on ne voit pas, étant admise la théorie quantitative, comment pareil résultat pourrait avoir lieu. On suppose que la valeur de l'instrument monétaire est

pour ainsi dire toute d'emprunt, qu'elle ne fait qu'exprimer à chaque instant la valeur des marchandises. Dès lors, toute variation dans la valeur intrinsèque des produits devrait avoir une répercussion immédiate sur la valeur de la monnaie. Supposons que le prix de revient de la tonne de houille ait diminué de moitié et que son prix de vente se soit abaissé dans les mêmes proportions. Par exemple, il n'est plus que de 50 francs au lieu de 100. En supposant que l'industrie consomme chaque année 1 million de tonnes de houille, on obtiendra sur le total une économie de cinquante millions. Le résultat sera le même que si la production des mines venait d'accroître la circulation d'une quantité de métaux précieux égale à ce chiffre. Les choses, dans les deux cas, devront se passer de même, c'est-à-dire que ces 50 millions iront se répartir sur les autres marchandises pour en faire augmenter la valeur, de telle sorte que la moyenne des prix n'aura pas changé. Toute diminution dans le prix de revient des marchandises a pour effet de dégager une certaine quantité de monnaie qui, si l'on poursuit logiquement les déductions jusqu'au bout, doit revenir aussitôt dans les canaux de la circulation et se répandre de nouveau sur la masse des échanges pour élever la quantité de numéraire à fournir dans chaque transaction. De sorte que ce qui est perdu d'un côté est regagné de l'autre.

Personne n'a osé pousser les conclusions jusqu'à cette extrémité; on admet couramment que si tel ou tel prix peut changer sous l'influence de causes spéciales, agissant sur la valeur intrinsèque des marchandises, il en est de même de l'ensemble des prix et que les index-numbers, s'ils nous donnent la mesure du pouvoir d'achat de la monnaie, ne nous indiquent pas de quel côté ces variations viennent, du côté des marchandises

ou du côté de la monnaie. Mais on donne alors à la valeur de l'instrument des échanges une fixité qu'il ne devrait pas avoir si l'on admet rigoureusement la théorie quantitative. On suppose que la valeur de la monnaie peut rester stable, tandis que celle des marchandises évolue autour d'elle, ce qui est contradictoire avec cette valeur, de nature toute externe, simple reflet de l'appréciation des objets qui s'échangent contre elle, que l'on accorde à l'instrument monétaire.

Faut-il ajouter que, si l'on examine attentivement les index-numbers, si l'on détaille leurs résultats, on n'observe jamais ces courants de hausse ou de baisse, provenant d'une contraction ou d'une dilatation monétaire, qui devraient entraîner tous les prix et agir sur chacun d'eux avec la même intensité ? On constate, au contraire, les mouvements les plus divers : certains prix ont haussé, les uns de 10, 20 ou 30 %, les autres de 50, 60 ou 100 %, d'autres sont demeurés stationnaires, d'autres encore ont subi un mouvement de recul sur les années précédentes ; bref, la valeur des marchandises paraît avoir obéi aux impulsions les plus diverses, sans qu'il soit possible de discerner une cause générale agissant sur tous les prix d'une manière uniforme. L'explication qui vient le plus naturellement à l'esprit pour donner raison de ces mouvements divers et souvent contradictoires, c'est que chaque marchandise a subi l'influence de ses causes de variation propres, qu'elle a changé de valeur par elle-même. Et, de fait, on peut toujours expliquer les changements survenus dans le prix des produits par une modification de leur valeur intrinsèque. Si les étoffes de soie ont baissé, par exemple, c'est qu'elles sont tissées au moyen de machines plus perfectionnées qui réduisent la part de main-d'œuvre consacrée à leur production, ou que le prix de

la matière première a diminué par suite de l'importation de soies étrangères, provenant de pays où les salaires sont peu élevés. Si la houille se vend meilleur marché, c'est que des procédés nouveaux d'extraction permettent de l'obtenir à meilleur compte. Une hausse sur les denrées alimentaires trouve son explication dans le développement de la prospérité générale, qui a augmenté la demande de cette catégorie de produits. Chaque changement de prix tire son origine de raisons analogues, sans qu'il soit besoin de faire intervenir une cause générale comme la hausse ou la baisse de l'instrument monétaire. Si les prix étaient réellement soumis à cette influence constante, agissant d'une manière uniforme, on devrait discerner dans leurs mouvements, semble-t-il, une tendance plus suivie, plus générale, se dégageant davantage de l'ensemble des fluctuations particulières.

Enfin, on ne voit même pas comment cette cause pourrait agir, car elle ne laisse aucune trace sur nos jugements, nos impressions, qui déterminent la valeur des choses. La valeur de la monnaie, dit-on, ne fait qu'obéir plus rigoureusement que tout autre objet, il est vrai, à la loi qui gouverne la valeur de toutes les marchandises, elle se déprécie ou, au contraire, vaut davantage suivant que son offre est plus ou moins intense par rapport à la demande qui en est faite. Mais encore faut-il, pour que la loi de l'offre et de la demande puisse s'exercer, que les parties qui concluent une transaction soient au courant des quantités des marchandises qui sont mises en vente et du nombre des acheteurs qui désirent se les procurer. Supposons qu'un producteur se présente qui n'ait aucune connaissance des modifications de l'état du marché, des variations qui se sont produites dans le chiffre des quantités demandées et des quantités offertes, il ne songera pas à changer

ses prétentions et continuera d'écouler sa marchandise aux prix anciens¹. Or, nous sommes tous dans la même situation en ce qui concerne la monnaie. Tandis que les acheteurs et les vendeurs s'informent soigneusement du chiffre des stocks de marchandises apportés sur le marché, ou de ceux qui pourront y être amenés dans quelque délai, tandis qu'ils calculent, par exemple, si la récolte de blé a été abondante, ou si l'on prévoit l'arrivée de quantités considérables de cette denrée, provenant d'Amérique ou de Russie, et qu'ils modifient en conséquence les conditions de leurs opérations, l'abondance ou la rareté du numéraire n'est jamais prise en considération. Voit-on les vendeurs s'enquérir de la quantité de monnaie possédée par les acquéreurs, les producteurs rechercher quel est le volume du stock métallique de la France, la quantité de monnaie qui a été frappée, le mouvement d'importation et d'exportation des métaux précieux, se tenir au courant des découvertes de gisements aurifères, de la production des mines ? Ce sont autant de points sur lesquels personne ne cherche à s'instruire, et serait-on fixé à leur sujet, que l'on ne s'en inquiéterait jamais avant de conclure un marché. On établit les prix sans faire entrer en ligne de compte la valeur de la monnaie.

Les choses se passent de toute autre manière lorsque la monnaie métallique a disparu d'un pays pour faire place à une émission de papier-monnaie. On a voulu voir dans la hausse des prix qui suit une émission exagérée de papier-monnaie un phénomène identique à celui qui suivrait un accroissement de monnaie métal-

¹ Quand bien même, par exemple, les produits qu'il détient auraient haussé à la suite d'un accroissement de la demande, il ne songera nullement à élever ses prix pour profiter de cet avantage.

lique. Dans l'un et dans l'autre cas les prix haussent, dit-on, sous la même influence : la surabondance des moyens d'échanges, et l'on s'appuie sur les dépréciations qui ont suivi certaines émissions inconsidérées de papier-monnaie pour étayer la théorie quantitative et établir qu'il en doit être de même lorsque la production des mines devient abondante.

Les situations, en réalité, ne sont pas comparables. Le papier-monnaie n'a pas de valeur par lui-même. Si le public l'utilise dans les échanges, c'est qu'il espère que, tôt ou tard, il sera remboursé en espèces. Et lorsque le crédit de l'Etat qui lui impose le cours forcé vient à diminuer, ou lorsque les sommes émises sont beaucoup trop considérables pour que l'on puisse vraisemblablement escompter un remboursement complet, alors son pouvoir d'achat diminue et suit à quelque distance sa baisse vis-à-vis de l'or. Et si sa valeur diminue, ce n'est pas seulement qu'il soit en excès par rapport aux besoins de la circulation, mais c'est surtout parce que le public lui retire une partie de sa confiance. A mesure que son remboursement devient plus problématique, il ne représente qu'une somme de moins en moins considérable de la monnaie métallique dont il porte mention et n'a cours que pour une partie de la valeur des pièces d'or ou d'argent qu'il a remplacées. Alors apparaît vraiment la variation de valeur de l'instrument monétaire.

Mais, tant que la monnaie métallique a conservé sa place dans la circulation, rien, dans nos jugements, dans notre manière de faire ne témoigne que nous changions d'opinion quant à sa valeur.

Il semble, par conséquent, que la monnaie possède une valeur beaucoup plus stable qu'on ne le suppose, plus stable même que celle de la plupart des marchan-

dises. Reportons-nous pour expliquer cette stabilité au rôle tout spécial, à l'importance toute particulière de la monnaie qui vaut, non pas par elle-même, mais par les satisfactions qu'elle nous procure indirectement par l'échange.

On en a conclu qu'elle devait avoir une valeur perpétuellement instable, reflet de la valeur des produits qui se vendent et s'achètent contre elle. On pourrait en tirer des conclusions tout opposées.

Une marchandise trouve la source de sa valeur dans ses qualités propres qui la rendent apte à satisfaire tel ou tel besoin de l'homme. Le désir qui s'attache à sa possession fixe le quantum de cette valeur et le prix mesure l'intensité des sacrifices que nous sommes disposés à faire pour l'acquérir. Suivant que le désir augmente ou diminue, que le besoin se fait plus ou moins ressentir, la valeur de la marchandise hausse ou baisse. La valeur de certains objets de parure ou de luxe est éphémère, elle suit les courants de la mode, et tel chapeau, ou tel vêtement, considéré aujourd'hui comme le plus haut degré de l'élégance, n'aura plus aucune chance de se vendre d'ici vingt ou trente ans. La généralité des marchandises possède une valeur plus stable, parce que celles-ci correspondent à des besoins qui existent à toutes les époques, ou qui se maintiennent pour une durée assez longue. Malgré cela, leur valeur est encore susceptible de varier suivant les quantités qui en existent sur le marché. La loi de l'offre et de la demande détermine des fluctuations continues dans les prix. Cependant, si le coût de production reste toujours le même, il constitue un point fixe autour duquel oscille la valeur des marchandises sans pouvoir, sans écart, ni longtemps, ni beaucoup. Lorsque le coût de production augmente ou diminue à

son tour, la valeur normale des produits subit la même hausse ou la même baisse. Suivant que les marchandises peuvent être plus ou moins facilement reproduites, leur prix descend ou monte, car le désir qui s'attache à la possession d'un objet est en raison directe des efforts qu'il nous faut faire pour l'obtenir.

Supposons au contraire une marchandise universelle, qui puisse prendre indifféremment toutes les formes, de manière à correspondre à tous les désirs de l'homme. A mesure qu'un besoin serait satisfait, elle changerait aussitôt de nature, de manière à posséder une utilité nouvelle et à procurer de nouvelles jouissances. Tour à tour objet de première nécessité, vêtement ou aliment, puis objet de luxe, de décoration ou de parure, elle revêtirait une forme nouvelle aussitôt que le besoin auquel elle correspondait ne se ferait plus ressentir ou viendrait à être primé par un autre. Or, les besoins de l'homme sont innombrables, ils augmentent à mesure qu'on leur donne les aliments destinés à les satisfaire. A peine un besoin est-il calmé, qu'un autre apparaît bientôt, qui, aussitôt satisfait, laisse la place à un troisième. Ils croissent avec la civilisation, deviennent plus complexes et plus raffinés : le simple sauvage ne demande rien au-delà des objets les plus indispensables à la vie matérielle, mais, s'il atteint un niveau de plus en plus élevé de culture, il exigera d'abord une nourriture plus délicate et mieux préparée, un logement plus propre, plus vaste et plus confortable, puis il commencera à ressentir le besoin de certains objets d'ornement, il embellira son habitation, il se vêtira avec plus de goût ; en dernier lieu naîtront les plaisirs intellectuels qui exigent, pour être satisfaits, le concours de bien des objets matériels, etc., etc.. Leur liste est indéfiniment extensible sans que l'on puisse prévoir le

terme où l'homme, comblé enfin de tous les biens qu'il pourra désirer, s'écriera : assez ! On ne voit donc pas ce qui pourrait diminuer la valeur d'une marchandise aussi universelle et aussi étendue que les besoins eux-mêmes.

Or, la monnaie, si elle ne peut satisfaire par elle-même tous les besoins de l'homme, est du moins l'intermédiaire par lequel tous les objets sont acquis. Elle présente donc, avec cette marchandise idéale, bien des points de ressemblance. Lorsqu'un homme possède assez de blé pour se nourrir, lui et sa famille, le surplus ne constitue pour lui aucune utilité, ou n'en a qu'à titre de moyen d'échange, et si ses voisins s'en trouvent aussi abondamment pourvus, la valeur du blé baissera dans l'ensemble. Chaque quantité qui s'ajoutera au stock existant fera baisser la valeur du total. On ne voit pas qu'il en soit ainsi pour la monnaie. Chaque pièce d'or ou d'argent qui s'ajoute à la fortune de chacun représente la possibilité de se procurer une jouissance nouvelle et, par conséquent, possède son utilité spéciale qui vient s'ajouter à la valeur de l'ensemble, mais qui ne la diminue pas. La monnaie puise dans sa nature une force de résistance qui tend à en maintenir la valeur malgré l'accroissement de sa masse. Toute quantité nouvelle qui augmente le stock existant est aussi appréciée que les quantités possédées déjà. Les bénéficiaires de ce numéraire nouveau disposeront d'un pouvoir d'achat plus étendu dont ils feront usage pour acquérir tous les objets dont ils convoitent la possession.

Est-ce à dire, cependant, que la valeur de la monnaie soit tellement stable, que les changements de quantité ne puissent avoir sur elle aucune influence ? La conclusion est certainement exagérée et les consi-

dérations que nous venons d'émettre ne l'autorisent pas complètement.

S'il est vrai, en effet, que les besoins de l'homme soient illimités en nombre, du moins exigent-ils un certain temps pour se développer. Si nous transportions un sauvage au milieu de tout le confort de notre vie civilisée, si nous mettions à sa disposition tous ces mille objets divers qui nous paraissent si nécessaires et dont l'absence serait pour nous une cruelle privation, il est certain que cette dose de bien-être matériel et moral serait trop forte pour lui et qu'après avoir amplement satisfait son appétit, il jetterait un coup d'œil curieux, mais désintéressé, sur la plupart des objets qui nous assurent les jouissances les plus diverses. Il en pourrait être de même pour nous si la quantité de monnaie en circulation venait à grandir d'une manière brusque et considérable. Peut-être attacherions-nous moins d'importance à sa possession, parce que la part qui nous reviendrait serait trop grande pour l'ensemble des satisfactions que nous désirerions nous procurer ; les besoins nouveaux que chaque pièce de monnaie nous donnerait le pouvoir de satisfaire n'auraient pas eu le temps d'apparaître.

Les récits des découvertes de mines d'or nous rappellent sans cesse l'histoire de ces aventuriers que la rencontre d'un pépite a mis à la tête d'une fortune et qui dissipent leur conquête en quelques jours au milieu de dépenses folles. Le passage subit de la pauvreté à l'opulence a déprécié l'or qu'ils avaient dans les mains. Pareils faits se rencontrent, quoiqu'à un bien moindre degré, dans l'observation de la vie courante. Un simple manœuvre qui hériterait d'une fortune considérable serait disposé à dépenser sans compter, c'est-à-dire sans considérer si la somme déboursée à chaque

achat est en proportion de la valeur réelle de l'objet acquis. On dirait communément de lui « qu'il ne connaît pas la valeur de l'argent ». Il est certain qu'une somme minime, quelques centimes ou quelques francs, représentent une valeur plus grande pour le journalier qui les consacre à sa nourriture que pour le millionnaire qui les emploie à des dépenses de luxe. S'il s'agit d'achats de peu d'importance, le premier cherchera à réaliser la plus petite économie, tandis que le second ne prêterait aucune attention à la somme dépensée. « L'argent de poche », comme il l'appelle, est pour lui une quantité négligeable. Il y a même certaines économies que l'amour-propre l'empêcherait de faire, il rougirait de regarder à quelques pièces blanches de plus ou de moins lorsque la valeur de l'objet qu'il désire ne dépasse pas un taux peu élevé.

Le prix d'une marchandise n'est pas d'ordinaire fixe et irrévocable, même dans les limites d'un seul marché. Il y a pour le même objet un prix fort et un prix faible, le premier, auquel on est toujours sûr d'acheter, le second, auquel on est toujours sûr de vendre. Si l'acheteur a peu de moyens, il tâchera d'acquérir la marchandise au taux le plus bas; mais, pour cela, il lui faudra s'adresser successivement à plusieurs vendeurs, discuter les conditions de l'achat, « marchander », en un mot. Et, s'il ne peut parvenir à s'entendre avec eux, il renoncera à s'approvisionner sur le marché habituel et cherchera « une occasion ». Mais tout cela exige beaucoup de fatigues et de peines et l'acheteur aisé s'en affranchira en payant aussitôt le prix fort. Cette facilité à dépenser, qui est le privilège des gens fortunés, est bien connue de certains vendeurs, qui s'empressent d'augmenter leurs prix lorsqu'ils se trouvent en présence de personnes ayant la bourse bien garnie.

De pareilles influences peuvent exercer une certaine action sur les prix si l'on suppose qu'un afflux d'or et d'argent ait notablement augmenté la quantité de monnaie possédée par les différentes classes de la société. Il peut se produire alors une certaine dépréciation de l'étalon monétaire; les phénomènes que nous venons d'analyser peuvent prendre une plus grande extension et se manifester, chacun étant plus riche, aux différents degrés de l'échelle sociale, mais il y a loin de là à cette dépréciation subite et rigoureusement proportionnelle que suppose la théorie quantitative. Et ces influences ne peuvent aller bien loin, à moins de supposer une production de métaux précieux qui les rende pour ainsi dire communs et qui dépasse ce qu'elle a été jusqu'ici. L'or et l'argent possèdent toujours une rareté relative qui fait que l'on peut facilement en trouver l'emploi. Si l'action de la monnaie sur les prix n'allait pas plus loin, il faut avouer qu'elle serait fort minime et que l'on devrait attribuer à l'étalon monétaire une stabilité de valeur à peu près complète.

Faut-il en conclure que les mouvements des prix sont le résultat unique d'un changement dans la valeur des marchandises et que la monnaie n'a jamais eu la moindre part dans les fluctuations constantes de l'ensemble des valeurs?

C'est un fait indiscutable que les prix, malgré quelques retours en arrière, n'ont pas cessé de hausser depuis le commencement du ^{xvi}^e siècle. Sans prétendre mesurer la marche exacte de cette élévation, il suffit de jeter un coup d'œil sur les prix des objets les plus usuels à deux ou trois cents ans de distance pour constater l'écart qui sépare leur valeur à cette époque de leur valeur d'aujourd'hui. Or, il semble que le con-

traire aurait dû avoir lieu, si les prix n'avaient changé que sous l'influence des variations intrinsèques de la valeur des marchandises : les prix des produits auraient dû baisser en général, à mesure que les progrès de la civilisation diminuaient leur coût de production.

D'autre part, il est des circonstances où les prix haussent de telle manière qu'il est impossible de n'y pas voir l'influence de la monnaie. Lorsqu'on met en exploitation, dans un pays, des gisements d'or très riches, la masse énorme du métal précieux qui encombre tout d'abord ce marché local est accompagnée d'une élévation désordonnée des prix. M. Levasseur, dans son ouvrage sur la « *Question de l'or* », nous a laissé quelques exemples des taux vraiment surprenants auxquels se vendaient les marchandises les plus usuelles, le prix énorme qu'atteignait la rémunération des services humains lors des premières années qui suivirent la découverte des mines de Californie et d'Australie. Les mêmes phénomènes se reproduisent aujourd'hui au Klondyke et, à un beaucoup moindre degré, au Transvaal, parce que, dans ce dernier pays, le mineur isolé n'existe pas ; la nature spéciale des gisements, qui nécessite un outillage d'extraction perfectionné, a concentré la production de l'or dans les mains de quelques grandes compagnies qui envoient aussitôt en Europe la plus grosse partie des métaux extraits. L'or, ne séjournant pas dans le pays, n'exerce pas sur le prix des denrées indigènes une influence aussi perturbatrice.

Il y a, dans ce cas, une corrélation évidente entre la hausse des prix et la production des métaux précieux. L'élévation de la valeur des marchandises est tout d'abord déterminée par une baisse réelle de la valeur de la monnaie. Les phénomènes que nous avons décrits plus haut, et qui, en temps normal, n'exercent qu'une

action très restreinte sur les prix, ces phénomènes prennent alors une intensité particulière. L'apparition sur un marché étroit de ces masses de métaux précieux, qui se chiffrent par centaines de millions, cause l'avisement de l'instrument monétaire.

Mais il faut voir encore une autre raison à cette hausse des prix : elle provient aussi d'une augmentation considérable de la demande de toutes les marchandises. Les mineurs, les aventuriers qui sont venus chercher fortune dans le pays sont désireux, lorsqu'ils ont amassé un certain pécule, de bénéficier du fruit de leurs travaux et d'utiliser la puissance d'acheter qu'ils ont entre les mains, soit sous forme de numéraire, soit sous forme de lingots. Comme d'autre part l'offre des produits est restreinte dans ces pays encore neufs, où le sol n'est pas mis en valeur et à peine défriché, où les voies de communications n'ont pas eu le temps d'être créées, ce qui rend difficile et coûteuse l'importation des produits étrangers, les marchandises, étant beaucoup plus demandées qu'elles ne peuvent être offertes, doivent nécessairement prendre une valeur plus grande. Plus tard, lorsque l'agriculture et l'industrie auront pris naissance, lorsque l'offre se mettra en équilibre avec l'excès de la demande, les prix diminueront peu à peu pour se mettre au niveau de ce qu'ils sont dans le reste du monde. Mais, en attendant que l'équilibre soit rétabli, il n'en reste pas moins vrai que la production des métaux précieux a élevé les prix au dessus de leur taux habituel.

Est-ce que les arrivages de métaux précieux, à mesure qu'ils s'écoulent des pays producteurs sur le reste du monde, ne doivent pas susciter sur leur parcours les mêmes phénomènes ? Sans doute, leur effet sera beaucoup atténué, parce que le fleuve d'or et d'ar-

gent, encaissé au début et renfermé dans des limites étroites, diminuera de profondeur à mesure qu'il s'étendra en surface et finira par se perdre au milieu des stocks métalliques amassés depuis des siècles. Et le stock de marchandises qu'il trouvera sur sa route étant très considérable aussi, la demande qu'il suscitera se répandra sur un grand nombre d'objets et perdra en intensité ce qu'elle gagnera en étendue. Malgré cela, les situations diffèrent de degré plutôt que de nature et l'accroissement des métaux précieux devra produire partout les mêmes effets, quoiqu'avec une force différente.

C'est ainsi, par une demande plus active des marchandises, que M. Levasseur explique l'élévation des prix qui suit une augmentation de la quantité de monnaie : « Jacques, dit-il, est un négociant français. Il apprend qu'en Californie, où l'on vient de découvrir de l'or, ses marchandises se vendront deux fois plus cher que partout ailleurs. Il s'empresse de les offrir et fait un gain considérable. Avec l'argent qu'il a gagné, il achète à Pierre de nouvelles quantités de marchandises qu'il se propose d'expédier de la même manière. Mais, comme cent autres négociants en ont fait autant que lui et qu'ils veulent comme lui se procurer de nouvelles marchandises, Pierre et tous les industriels qui sont dans la même situation profitent de la concurrence des acheteurs et vendent leurs produits un tiers plus cher qu'auparavant. Ils font un gain considérable, quoiqu'un peu moindre que les négociants, et ce gain les excite à produire en bien plus grande quantité des marchandises qui trouvent un placement si avantageux. Pierre, dont l'industrie est florissante, a dû acheter plus de matières premières et d'outils pour sa fabrication, il se donne plus de jouissances personnelles,

il embellit son habitation. Comme mille autres ont fait les mêmes bénéfices et les emploient de la même façon, la concurrence des acheteurs fait renchérir les marchandises, Pierre paye tout plus cher et paye largement parce qu'il a gagné l'argent sans peine ; dix mille industriels en profitent, augmentent leur production et en font par suite profiter cent mille autres. Le mouvement des affaires se communique de degré en degré dans tous les rangs de la société ; comme il n'y a rien de si contagieux que les phénomènes sociaux de cette espèce, ce mouvement se fait sentir, non seulement de ceux qui ont des relations directes ou indirectes, prochaines ou éloignées avec Jacques et avec les autres négociants, mais de tous les industriels sans exception ; chacun produit et consomme plus, parce qu'il tire de son produit un plus grand bénéfice. »

Cette élévation des prix ne sera pas tout d'abord immédiate et universelle, car il faudra un certain temps avant que l'afflux de monnaie se soit répandu dans tous les canaux de la circulation. Les premiers bénéficiaires de l'or nouveau seront ceux qui auront écoulé leurs marchandises dans le pays où l'exploitation des mines a surélevé les prix, ou bien les actionnaires qui ont une part de propriété dans cette exploitation et qui en perçoivent les bénéfices sous forme de dividendes, ainsi que les mineurs et les entrepreneurs de toute sorte qui se sont établis dans le pays et qui en sont revenus après fortune faite. Ils répandent autour d'eux cet or qu'ils ont amassé et provoquent une demande de produits et de services de toute nature qui excède la moyenne habituelle. Les prix de ces produits et de ces services s'élèvent au-dessus de leur taux normal et donnent au producteur un bénéfice supérieur aussi. Puis, l'enrichissement se communiquant de

proche en proche, la demande se porte successivement sur toutes les marchandises et finit par augmenter les prix les uns après les autres.

L'explication de M. Levasseur paraît bien conforme à la réalité des faits. Chaque individu, se trouvant en possession d'un plus grand nombre de pièces de monnaie, cherchera à en profiter en augmentant ses consommations, mais tout le monde faisant le même raisonnement, la concurrence des acheteurs augmentera le sacrifice que l'on devra faire pour obtenir chaque produit. Seulement, tous les prix ne s'élèveront pas d'une manière égale. Toutes les marchandises ne seront pas également demandées, les demandes se produiront irrégulièrement de côté et d'autre suivant le caprice des acheteurs. D'autre part, tous les produits ne se comportent pas de la même manière sous l'impulsion de la loi de l'offre et de la demande. Certains produits hausseront de 10 ou de 20 %, d'autres de 50 ou de 100 %. Il se peut que quelques-uns demeurent stationnaires et même, au milieu de cette perturbation de toutes les valeurs, en verra-t-on peut-être un petit nombre diminuer. Les phénomènes sociaux ont parfois des répercussions si étranges, et généralement si peu connues ! Peut-être l'aisance fera-t-elle diminuer la demande sur certains produits communs auxquels on préférera d'autres de qualité supérieure, peut-être une demande très intense aura-t-elle le même effet sur d'autres marchandises : à mesure que les débouchés s'ouvriront plus larges on pourra se servir d'un outillage plus perfectionné, créer des installations plus vastes et faire des économies sur les frais généraux ? Dans l'ensemble, on notera une élévation moyenne de 20, 30 ou 50 % sur les prix, mais cette élévation suivra une marche irrégulière, capricieuse sur chaque prix en

particulier, non seulement parce que chaque prix obéit à ses sollicitations particulières qui peuvent accélérer ou ralentir le mouvement causé par l'abondance de la monnaie, mais parce que cette abondance même n'agira pas de la même manière sur la valeur de toutes les marchandises.

Maintenant se pose une autre question : cette hausse sera-t-elle durable, acquise, ou simplement momentanée, et ne verra-t-on pas les prix, après ces fluctuations diverses, revenir à leur niveau antérieur ? Car la loi de l'offre et de la demande n'a sur la valeur des marchandises qu'une influence temporaire. Le prix normal d'un objet coïncide avec son coût de production et son prix actuel ne peut s'en éloigner pour longtemps. Par conséquent il y aura bien une hausse momentanée des prix parce que les quantités de marchandises présentes sur le marché seront insuffisantes en proportion de la demande qui en sera faite. Mais, peu à peu, encouragée par des conditions si avantageuses, la production augmentera et la concurrence ramènera les prix au niveau des frais de production.

Il y a dans ce raisonnement une part de vérité : il est certain que l'offre tend toujours à se mettre au niveau de la demande et il ne serait pas surprenant que les prix subissent une baisse légère après que la fièvre du premier moment se sera calmée. Peut-être y faut-il voir la raison de cette dépression qui a suivi la période de hausse du xvi^e siècle. Tandis que le pouvoir d'achat de la monnaie avait passé de 6 en 1475—1500 à 2 en 1575—1600, on le voit remonter un peu pendant le premier quart du xvii^e siècle où M. d'Avenel l'estime égal à 2 1/2. A cette époque, en effet, la production des marchandises, un instant entravée par les troubles qui désolèrent la fin du siècle précédent, put se développer à l'aise, sti-

mulée par l'augmentation des métaux précieux, et le pouvoir de l'argent regagna une partie de ce qu'il avait perdu. Peut-être aussi faut-il donner la même origine à l'affaissement des prix qui eut lieu pendant la période 1860—1865, alors que la production de l'or et de l'argent battait son plein.

Nous croyons cependant qu'une partie du moins de la hausse restera définitivement acquise et que les prix, dans la période qui suivra l'accroissement des métaux précieux, posséderont une moyenne plus élevée que celle qui distinguait l'époque précédente. Car, si le coût de production détermine la valeur naturelle d'une marchandise, le prix peut aussi avoir son influence sur le coût de production.

Il y a d'abord les marchandises qui, pour être reproduites au delà d'une certaine quantité, exigent des sacrifices plus que proportionnels à l'augmentation des quantités produites. Tels par exemple les produits des mines et surtout les denrées alimentaires et agricoles. Une élévation de la demande au dessus d'un certain niveau aura pour effet de hausser leurs prix d'une manière définitive en augmentant leurs frais de fabrication, à moins qu'il ne survienne au même instant d'autres influences agissant dans le sens de la baisse, par exemple des perfectionnements importants dans les procédés de production ou la concurrence de pays placés dans des conditions plus favorables.

Quant à l'autre classe de produits, ceux qui peuvent être pour ainsi dire indéfiniment reproduits, sans que les dépenses augmentent plus que proportionnellement aux quantités fabriquées, elle sera indirectement affectée par la hausse des marchandises rentrant dans la première catégorie. Pour fabriquer deux fois plus d'étoffes ou de machines, il ne faudra dépenser que deux

fois plus de salaires, ne louer que des installations deux fois plus vastes et n'acheter que deux fois plus de matières premières. Mais comme ces matières premières : laine, coton, fer, houille, etc., font partie de la première catégorie, leur prix se sera élevé, et cette élévation fera augmenter le coût de production de tous les articles dans la composition desquels ils entrent. La hausse sur les produits manufacturés sera moins forte, mais elle se maintiendra dans une certaine mesure.

D'ailleurs, décomposons le coût de production. Il est constitué par un certain nombre de services ou de marchandises : salaires, loyer des installations, fermage des terres, machines, matières premières, qui sont consommés dans la fabrication du produit. Et ces éléments changent aussi de valeur sous l'influence de la loi de l'offre et de la demande. Tant que l'augmentation de la demande ne porte que sur un produit isolé, on comprend que la hausse qui en résulte ne soit que momentanée, puisque le coût de production reste le même ; elle ne durera que le temps nécessaire à l'offre pour se proportionner au nombre plus grand des acheteurs. Mais, dans l'hypothèse qui nous occupe, celle d'un accroissement subit de la quantité de numéraire, la demande sera générale, elle ne portera pas seulement sur telle ou telle marchandise, mais sur toutes en général, non pas seulement sur tel ou tel produit achevé, mais sur toutes les valeurs qui ont été utilisées pour le fabriquer. La hausse atteindra par conséquent les salaires, les produits bruts, le prix des installations, etc., et fera monter le coût de production de toutes les marchandises. Un nouvel équilibre s'établira entre la valeur des marchandises et celle de la monnaie et lorsque l'agitation causée dans les

mouvements des prix par l'afflux du numéraire aura cessé, on constatera que celui-ci aura perdu une partie de sa force d'achat.

Dans quelle mesure le pouvoir d'acquisition de la monnaie devra-il diminuer, c'est ce qu'il est impossible de dire à l'avance, car tout dépendra, non seulement de l'abondance du numéraire, mais encore des circonstances dans lesquelles son accroissement aura eu lieu. Tout afflux de numéraire produit deux effets : en premier lieu, il stimule la production des marchandises par l'augmentation de la demande qu'il suscite ; en second lieu, il fait hausser les prix.

Mais ces deux effets sont en raison inverse l'un de l'autre. Si la quantité des marchandises s'accroît en proportion de la demande suscitée par les pièces nouvelles qui arrivent sur le marché, les prix resteront stationnaires et tout l'avantage sera pour la production ; si les prix s'élèvent proportionnellement à l'afflux du numéraire, la production ne retirera aucun profit de l'augmentation du stock métallique.

En général, le résultat d'une plus grande abondance de la quantité de monnaie se tiendra entre ces limites extrêmes, plus rapproché de l'une ou de l'autre suivant les circonstances, les temps et les lieux. L'afflux métallique se produit-il dans un pays où le mouvement des échanges est peu vif, où le commerce et l'industrie tendent à demeurer stationnaires et sont lents à obéir aux impulsions qui peuvent les favoriser, l'or et l'argent s'entasseront dans les canaux de la circulation, qui s'élargiront avec peine, et les prix pourront hausser dans des proportions considérables. La quantité de monnaie augmente-t-elle dans un pays commerçant, à une époque où la transformation des procédés de fabrication permet à la production de se mettre rapidement en

harmonie avec l'accroissement de la demande, la quantité des marchandises augmentera aussi et diminuera la hausse des prix. C'est pour cela, sans doute, que le numéraire n'a aucune tendance à se déprécier à l'heure actuelle, malgré l'énorme production des mines. Il s'écoule dans les pays de civilisation avancée, pourvus d'outillages perfectionnés qui permettent aux producteurs de répondre aussitôt à la demande qui est faite de leurs marchandises.

Chaque nouvelle quantité de monnaie qui fait son apparition crée un nouveau débouché dont s'empres-sent de profiter les industriels et les commerçants. La fixité des prix dans les pays à monnaie d'argent, malgré l'abondance de ce métal et malgré sa dépréciation chez nous, qui a pour effet de le faire refluer dans les contrées qui lui offrent un emploi monétaire, s'explique par les mêmes raisons. La multiplication des moyens d'échange n'a eu d'autre résultat que d'intensifier leur production, de développer chez eux le nombre des marchandises et de leur fournir ainsi de nouvelles armes pour lutter contre nous.

Une diminution dans la quantité de monnaie existante produira des effets inverses, elle diminuera la demande de toutes les catégories de marchandises. En premier lieu, les marchandises baisseront de prix, puisque leur offre sera surabondante en face de la quantité des demandes; en second lieu cette offre elle-même se restreindra, découragée par les conditions qui lui seront faites. Tout le mal qui résulte d'une contraction monétaire ne se mesure pas à la baisse des prix qui en est la conséquence. Sans doute, cette baisse elle-même engendre beaucoup de souffrances, prive certains de la rémunération qu'ils avaient espérée et qu'il leur était légitime d'attendre, augmente le poids

de toutes les dettes tandis qu'elle enrichit injustement les créanciers. Mais il faut encore faire entrer en ligne de compte la diminution dans la production des marchandises dont elle est la cause : les moyens d'acheter devenant moins nombreux, chacun restreint ses dépenses. Les producteurs ne trouvent plus l'écoulement de leurs marchandises et arrêtent le travail de leurs fabriques. On ne crée plus d'entreprises nouvelles par suite du manque de débouchés et du manque de capitaux. La contraction monétaire provoque un resserrement correspondant dans l'activité économique.

Autant donc l'abondance de la monnaie exerce une influence heureuse sur la production, stimule le commerce, l'agriculture et l'industrie, à condition cependant que cette abondance ne dégénère pas en pléthore ; autant la diminution de la quantité de numéraire exerce une influence déprimante sur les différentes branches de la production des richesses, arrête l'essor du progrès économique.

Il est vrai qu'il ne faut pas trop charger les couleurs du tableau, car un pays qui ne voit pas augmenter son numéraire dans les mêmes proportions que le volume de ses échanges a bien des moyens d'échapper à la baisse des prix et aux pernicieuses influences d'une contraction monétaire. Il n'a qu'à faire circuler sa monnaie plus vite, à augmenter le nombre de ses titres de crédit, qui fonctionnent à l'instar de la monnaie, ou à compenser le plus possible ses opérations commerciales les unes avec les autres. Or, la vitesse de circulation du numéraire et le développement de ces ingénieuses combinaisons qui permettent d'économiser l'emploi de la monnaie métallique se règlent sur l'activité commerciale et multiplient les moyens d'échanges

au moment où les échanges deviennent plus nombreux.

Le crédit, par exemple, agit dans le même sens sur deux des facteurs qui déterminent la valeur de la monnaie : la quantité des marchandises et la vitesse de circulation du numéraire. Il augmente d'abord la production. Si l'on fait usage du crédit, il n'est pas nécessaire, pour produire, de posséder soi-même des capitaux, ce qui réduirait de beaucoup le nombre des entrepreneurs. Il suffit d'avoir un capital tout intellectuel, fait d'initiative et de capacité professionnelle, qui puisse inspirer confiance à un capitaliste et le disposer à vous faire une certaine avance qui permette de lancer une entreprise. Ceux qui ne peuvent ou ne veulent travailler passent leurs capitaux à ceux qui n'en possèdent pas, mais qui ont toutes les qualités nécessaires pour mener une affaire. La force productrice de la société en est évidemment beaucoup accrue.

Mais en même temps qu'il a pour effet d'augmenter la quantité des marchandises, le Crédit fournit en abondance les moyens de paiement. Il crée, comme nous l'avons constaté, une foule de titres qui peuvent servir d'instruments d'échange. En outre, il accroît la vitesse de la circulation métallique *in specie*. En faisant passer les capitaux des mains de ceux qui ne les utilisent pas dans celles de ceux qui peuvent leur donner un emploi productif, comme ces capitaux sont toujours représentés par de la monnaie qui est, comme le dit Courcelle-Seneuil : « le capital à aptitudes générales », le Crédit opère un emploi constant de sommes de numéraire qui, sans cela, demeureraient immobiles. Lorsque je place mon argent en actions ou en obligations industrielles, par exemple, il va servir aussitôt à effectuer des achats de matières pre-

mières, d'instruments de production, ou ira rémunérer les ouvriers employés dans l'entreprise. De même, l'argent déposé dans les banques servira à escompter des effets de commerce, autrement dit il passera dans les mains de commerçants qui l'emploieront aussitôt à approvisionner leurs magasins. Les facilités du Crédit sont devenues telles que les moindres sommes peuvent être utilisées. Si elles sont très petites, elles iront dans les caisses d'épargne ; si elles sont un peu plus considérables, elles prendront la forme d'actions ou d'obligations. L'émission de petites coupures permet d'utiliser, même sous cette dernière forme, des sommes qui ne sont pas supérieures à 100, à 50, quelquefois à 25 francs.

Ce parallélisme entre les causes qui agissent sur les échanges et celles qui agissent sur la rapidité de circulation du numéraire ou le développement des moyens de crédit se retrouve partout. La merveilleuse institution du Clearing-house, si appréciée à Londres et à New-York, a pour effet de compenser les opérations commerciales les unes par les autres et d'effectuer les paiements sans qu'il soit nécessaire de faire intervenir la monnaie. Ou du moins, le numéraire n'intervient que pour liquider le solde qui peut subsister après la compensation des dettes et des créances réciproques, c'est-à-dire pour une somme infime comparée au total des valeurs qui ont été mises en mouvement. Que, d'une année à l'autre, les affaires viennent à doubler, la valeur de l'instrument monétaire n'en sera pas affectée, on en compensera deux fois plus, voilà tout. Le système des compensations par Clearing-house est en quelque sorte le retour au troc simple avec tous les avantages de la monnaie. Si la monnaie a singulièrement facilité les échanges, elle a aussi apporté dans les transactions un

élément de trouble. Les échanges se sont trouvés liés à la masse de numéraire existant et, s'ils ont une tendance à augmenter, ils sont gênés dans leur développement lorsque la quantité de numéraire reste stationnaire. C'est un inconvénient qui n'existe pas dans le troc, où tous les produits se servent mutuellement de débouchés.

L'effet des compensations entre les chèques ou les titres de crédit dans les Clearing-houses ou même dans les banques qui pratiquent, par le moyen des virements de compte, le même système de compensations entre les dettes et les créances des clients qui ont des fonds déposés chez eux, est de créer un espèce de troc perfectionné, qui joint aux avantages de l'échange direct la précision qui résulte de l'évaluation des valeurs en unités monétaires.

Pour terminer cette étude, nous pouvons conclure ainsi : si l'on met ensemble tous les facteurs qui déterminent la valeur de l'instrument monétaire : d'une part, la quantité des échanges à effectuer ; de l'autre, le volume du stock métallique, la vitesse de circulation de la monnaie et le chiffre des instruments de crédit, on remarque que ces différents éléments sont dans une certaine dépendance les uns des autres et que tout mouvement qui tendrait d'un côté à modifier la valeur de l'instrument monétaire, provoque de l'autre un mouvement correspondant qui rétablit l'équilibre altéré, sinon complètement, au moins pour partie. La quantité des espèces métalliques augmente-t-elle, elle provoquera une production des marchandises plus abondante qui donnera un emploi aux nouvelles pièces de monnaie et tempérera la hausse des prix résultant de l'accroissement du numéraire. La quantité de monnaie diminue-t-elle, la production se restreindra en même

temps, et la baisse des prix ne sera pas aussi profonde qu'on aurait pu le croire tout d'abord.

Mais la vitesse de circulation de la monnaie surtout exercée sur la valeur de l'instrument des échanges une action compensatrice, elle suit l'accroissement ou la diminution du volume des échanges, de manière à proportionner les moyens de paiements à l'activité des opérations commerciales et à faire apparaître la monnaie partout où sa présence peut être utile. Evidemment, la compensation peut ne pas se faire exactement, il est possible que les échanges aillent plus rapidement que la monnaie ne circule, ou qu'une émission excessive de titres de crédit embarrasse momentanément la circulation et fasse hausser les prix. Nous pensons cependant que le crédit et la rapidité avec laquelle la monnaie remplit sa fonction fournissent à un pays intelligent, avisé, actif, le moyen très propre de développer son commerce et son industrie avec un stock très limité de métaux précieux, sans avoir à souffrir d'aucune baisse des prix, du moins d'une baisse des prix provenant d'une contraction monétaire. La prospérité des nations ne dépend pas, comme on le croit quelquefois, de quelques variations en plus ou en moins dans la quantité de leur numéraire. Qu'est-ce qu'une variation de quatre ou cinq cents millions sur un stock métallique atteignant, par exemple, quatre ou cinq milliards, lorsque l'effet utile de ce stock peut être doublé, triplé, élevé à une limite inconnue par un plus parfait emploi de chaque pièce de monnaie. Les perturbations dans la valeur de la monnaie peuvent être, sinon tout à fait évitées, du moins grandement atténuées par cette force qui tend toujours à rétablir l'équilibre entre le volume des échanges et le volume de la monnaie par une vitesse de circulation plus grande du numéraire et par l'emploi

des moyens de paiements supplémentaires que nous
offre le Crédit.

Vu :

M. MONGIN.

Vu :

LE DOYEN DE LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON,

E. BAILLY.

Vu et permis d'imprimer :

Dijon, 2 août 1900.

LE RECTEUR DE L'ACADÉMIE,

CH. ADAM.

Correspondant de l'Institut.

TABLE DES MATIÈRES

Chapitres	Pages
INTRODUCTION.....	VII
I — La monnaie comme mesure des valeurs..	1
II — La valeur de la monnaie.....	17
III — La théorie quantitative.....	25
IV — Les prix et les métaux précieux.....	39
I La mesure de la force d'achat des métaux précieux	41
II Prix et métaux précieux avant le xvi ^e siècle.....	51
III Prix et métaux précieux du xvi ^e au xix ^e siècle.....	53
IV Prix et métaux précieux de 1800 à 1850.	59
V Prix et métaux précieux de 1800 à 1875.	60
V — Prix et métaux précieux depuis 1875.....	67
I La production des métaux précieux...	67
II La baisse des prix à l'époque contem- poraine	71
III Les causes de la baisse des prix.....	75
VI — Influence de la quantité de monnaie sur les prix	107

